

**LOS BANCOS TRANSNACIONALES,  
EL ESTADO Y EL ENDEUDAMIENTO  
EXTERNO EN BOLIVIA**



**NACIONES UNIDAS**

ESTUDIOS e INFORMES de la CEPAL

**LOS BANCOS TRANSNACIONALES, EL  
ESTADO Y EL ENDEUDAMIENTO  
EXTERNO EN BOLIVIA**



**NACIONES UNIDAS**

SANTIAGO DE CHILE, 1983

E/CEPAL/G.1251

Junio de 1983

Esta investigación sobre la banca transnacional, el Estado y el financiamiento externo de Bolivia se realizó en cumplimiento del programa de trabajo de la Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales.

En la realización de este trabajo colaboraron también la División de Desarrollo Económico y la Oficina de la CEPAL en Washington.

Una versión preliminar de este estudio circuló con la sigla E/CEPAL/R.330, noviembre de 1982.

PUBLICACION DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.83.II.G.22

## Indice

	<u>Página</u>
Prefacio .....	1
Capítulo 1 LOS BANCOS Y BOLIVIA: UNA ORIENTACION AL ESTUDIO .....	3
Notas .....	17

### Parte I

#### EL ASPECTO UNIDIMENSIONAL DE LA PARTICIPACION EXTRANJERA: LA BANCA TRANSNACIONAL

Capítulo 2 EL CAPITAL INTERNACIONAL Y SU RELACION CON BOLIVIA .....	19
A. EL MARCO INTERNACIONAL .....	19
1. Reseña histórica .....	19
2. Tras la Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial .	23
a) Las etapas iniciales de la "transnacionalización" de la banca comercial.....	23
b) La penetración de los mercados de los países en desarrollo ....	27
B. BOLIVIA Y EL FINANCIAMIENTO EXTERNO ..	37
1. Bolivia: su imagen como país prestatario .....	37
a) La primera ronda de endeudamiento .....	38
b) La segunda ronda de endeudamiento .....	39
c) La tercera ronda de endeudamiento .....	41
2. Crisis y renegociación de la deuda comercial .....	48
Notas .....	50

	<u>Página</u>
Capítulo 3	
LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y SUS PRESTAMOS A BOLIVIA .....	55
1. Los bancos acreedores del sector públicos .....	55
a) Acreedores individualmente considerados .....	55
b) Acreedores según país de origen ....	57
c) Acreedores según tamaño .....	59
2. La organización del crédito por parte de bancos líderes .....	60
3. El costo y condiciones político-comer- ciales del crédito .....	64
a) El costo contractual .....	64
b) Multas por concepto de pagos atrasa- dos y primas por pago anticipado ...	74
c) Otras condiciones del crédito .....	76
4. Créditos con garantía de organismos financieros extranjeros de fomento de las exportaciones .....	78
5. Los préstamos según su propósito formal .....	80
a) Créditos de libre disposición .....	80
b) Préstamos de refinanciación .....	82
c) Créditos para nacionalizaciones ....	83
d) Otros tipos de créditos .....	84
6. Resumen .....	85
Notas .....	86
Capítulo 4.	
LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LA BANCA TRANSNACIONAL .....	88
1. Los compromisos relativos de los bancos y el poder relativo de negociación de Bolivia .....	88
2. Los bancos y la fijación del precio de los préstamos .....	91
3. Estrategias de entrada al mercado boliviano .....	93
4. El papel especial de los bancos trans- nacionales con sucursales en Bolivia ..	96

	<u>Página</u>
5. Preferencias de los bancos respecto a las características de los préstamos .	100
a) Preferencia por determinados tipos de préstamo y determinados sectores económicos .....	100
b) Preferencia por créditos con garantías estatales del país de origen del banco .....	104
6. Resumen .....	106
Notas .....	108

## Parte II

### LA MULTIDIMENSIONALIDAD DEL ESTADO Y SU INCIDENCIA EN LA CAPACIDAD ESTATAL DE NEGOCIACION

Capítulo 5	EL ESTADO Y SU NEGOCIACIÓN CON LOS PARTICIPANTES EXTRANJEROS: UN MARCO CONCEPTUAL Y LA EXPERIENCIA BOLIVIANA .....	111
1.	Percepción del Estado y sus diversos papeles en el proceso de desarrollo nacional .....	111
2.	El contexto general de la negociación entre el Estado y los participantes extranjeros: indicadores y factores especiales .....	117
a)	La vulnerabilidad económica externa .....	118
b)	El grado y la forma de la participación extranjera .....	119
c)	Factores especiales .....	120
3.	La experiencia boliviana, 1952-1980 ..	121
a)	Indicadores generales de la relación negociadora .....	121
b)	Las orientaciones de estrategia de desarrollo y los papeles del Estado .....	125
4.	Factores especiales: las contradicciones internas del Estado y sus consecuencias para el desarrollo nacional, 1972-1978 .....	128
	Notas .....	136

	<u>Página</u>
Capítulo 6	EL SISTEMA DE PLANIFICACION Y EL CONTROL DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA .....
	139
1.	Aspectos del sistema boliviano de planificación, 1972-1978 .....
	141
a)	Antecedentes .....
	141
b)	Estructura y marco institucional ..
	142
c)	El proceso decisorio .....
	143
d)	Plan Quinquenal 1976-1980 .....
	146
2.	El sistema de control de la deuda, 1972-1978 .....
	147
a)	Antecedentes .....
	147
b)	Las decisiones: su estructura, su marco institucional y su proceso ..
	149
3.	Deficiencias de los sistemas de planificación y de control del endeudamiento, 1972-1978 .....
	151
	Notas .....
	156
Capítulo 7	DISCREPANCIAS ENTRE LA INVERSION PUBLICA Y LA POLITICA ECONOMICA: ESTUDIOS SOBRE LA ACCION DE UN ESTADO MULTIDIMENSIONAL .
	159
1.	El período 1972-1978: paradoja de desarrollo .....
	159
2.	¿Cuál es el origen de la crisis? .....
	162
a)	Contradicción interna del Estado: drenaje financiero en contraposición a inversiones públicas en el sector de exportaciones .....
	163
b)	El papel mediador excesivo desempeñado por algunos sectores del mecanismo estatal: el ejemplo del Banco Agrícola (BAB) y sus 'préstamos' a los agricultores algodone-ros .....
	189
c)	Inconsistencias en cuanto a la selección y ejecución de los proyectos y a la administración de la deuda .....
	199
3.	Negociación entre el Estado y las empresas transnacionales: la pérdida de una oportunidad única .....
	213
	Notas .....
	214

Parte III

Capítulo 8	SINTESIS Y CONCLUSIONES .....	217
	1. Bolivia: una oportunidad desperdiciada .....	217
	a) El Estado multidimensional y sus contradicciones internas .....	219
	b) La limitación de la capacidad admi- nistrativa y la inexperiencia en negociaciones con participantes extranjeros .....	225
	c) Préstamos comerciales: mecanismo internacional inadecuado para el financiamiento del desarrollo de países menos avanzados .....	232
	2. La banca transnacional: muchas utilida- des y pocos riesgos .....	233
	a) La evaluación de la capacidad crediticia .....	233
	b) Asimetrías en la negociación entre países deudores e instituciones crediticias .....	235
	c) La estructura de costos y de plazos de vencimiento de los préstamos ....	237
	d) Las diferencias de comportamiento entre diversos bancos .....	239
	3. Lo que se aprende de la experiencia ...	242
	Notas .....	246
Anexo 1	NOTAS SOBRE LA METODOLOGIA .....	251
Anexo 2	LISTA DE BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO .....	253
Anexo 3	CUADROS ESTADISTICOS .....	257
	BIBLIOGRAFIA .....	271



### Prefacio

El presente volumen ha sido posible gracias al esfuerzo y la colaboración de muchas personas, sobre todo de los profesionales bolivianos que aportaron conocimientos e información, y de otros funcionarios de la CEPAL que facilitaron la realización de esta larga labor. Entre los primeros, los consultores Flavio Machicado, Juan Villarroel y Tania de Villarroel merecen un agradecimiento especial. Flavio Machicado prestó un valioso servicio al orientar la recolección inicial de datos sobre la actuación de la banca transnacional en el financiamiento externo de Bolivia. Juan y Tania Villarroel hicieron un gran aporte a la recolección de informaciones sobre los créditos de los bancos transnacionales y las operaciones de las mayores empresas públicas; sobre todo, prepararon el estudio sobre el "Control institucional de la deuda externa en Bolivia" que sirvió de base al capítulo VI de este trabajo. Cabe mencionar asimismo a funcionarios del sector público de Bolivia, y en especial del Banco Central, de Planeación y Coordinación y de empresas públicas (YPFB, COMIBOL, ENAF y CBF), que proporcionaron abundante información a los autores y orientaron sus labores en Bolivia.

En el ámbito de la CEPAL, numerosas personas contribuyeron a la realización de este estudio, ya sea trabajando directamente en él o aportando su valiosa visión crítica sobre sus primeras versiones.

Cabe agregar que la realización de este trabajo fue motivada en gran parte por el deseo de contribuir a la comprensión del fondo de la crisis que actualmente vive Bolivia para poder así superarla. Los autores quisieron hacer de esta manera un modesto aporte al avance del pueblo boliviano.

Robert Devlin y Michael Mortimore  
Santiago, marzo de 1982

## Capítulo 1

### LOS BANCOS Y BOLIVIA: UNA ORIENTACION AL ESTUDIO

Desde el punto de vista económico, una de las características del decenio de los setenta ha sido la aparición de los bancos transnacionales (denominados aquí indistintamente "banca" o "bancos") como agentes principales del traspaso de ahorros externos a los países en desarrollo. Una medida de la importancia de esta nueva función de los bancos privados se encuentra en la magnitud que representan sus préstamos como proporción de la deuda externa de los países en desarrollo; mientras en el bienio 1978-1979 ésta era de alrededor del 40%, en el año 1970 sólo alcanzaba al 17%.<sup>1/</sup> El aumento del financiamiento por parte de los bancos comerciales significa que estas instituciones han desplazado progresivamente a los organismos oficiales como fuente principal de recursos externos para los países de la periferia.

Como suele observarse actualmente, los préstamos comerciales no se otorgan en forma simétrica. En términos absolutos, los préstamos se han dirigido preferentemente a países en desarrollo de ingresos relativamente elevados, y en especial a los de América Latina. Según puede apreciarse en el cuadro 1, América Latina representa más de dos tercios del endeudamiento bruto de los países en desarrollo no exportadores de petróleo con los bancos comerciales, y la casi totalidad del endeudamiento neto. Si bien la mayoría de esta deuda corresponde a Brasil y a México, otros países como Argentina, Bolivia, Colombia, Chile, Jamaica, Perú y Panamá son también clientes importantes de los bancos comerciales.

La importancia relativa de los bancos en la estructura del financiamiento externo de esos países ha crecido considerablemente. Como se puede observar en el cuadro 2, en 1966-1970 el aporte neto promedio de los bancos al financiamiento de la cuenta corriente de América Latina era de sólo un 12% del total; en cambio, entre 1974 y 1976 éste representó casi el 60% de la corriente neta y en 1979, pese a la expansión de los préstamos otorgados por organizaciones internacionales, su aporte llegó al 70%.<sup>2/</sup>

La importancia de los bancos transnacionales en la actividad financiera de la región naturalmente les otorga un poder especial: controlan la corriente de divisas, la cual condiciona en gran medida los parámetros subyacentes de la política económica de un país en desarrollo. A pesar del importante papel desempeñado por la banca transnacional en el proceso económico de América Latina, existen aún muchos vacíos de conocimiento en lo que respecta al fenómeno de endeudamiento por medio de estas instituciones.

Cuadro 1

ENDEUDAMIENTO DE PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO CON  
BANCOS COMERCIALES PRIVADOS, A FINES DE DICIEMBRE DE 1980 a/

(Miles de millones de dólares)

	Países en desarrollo b/					Mundo
	América Latina	Oriente Medio	África	Asia	Total	
Bruto	130.2	9.8	16.1	39.9	195.0	1 323.1
Neto c/	93.9	-9.1	6.1	11.4	102.3	...

Fuente: Bank for International Settlements (BIS), Basilea, Fifty-First Annual Report, junio de 1981, p. 105.

a/ Incluye la deuda de corto plazo.

b/ Excluye la OPEP más Bahrein, Brunei, Omán y Trinidad y Tabago. Las cifras regionales también excluyen las zonas francas financieras.

c/ Deuda menos depósitos en los bancos.

Cuadro 2

FINANCIAMIENTO EXTERNO DE PAISES DE AMERICA LATINA  
NO EXPORTADORES DE PETROLEO

(Porcentajes)

	1966- 1970	1974- 1976	1977	1978	1979
<u>Financiamiento externo a/</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>
Inversión directa	28	15	18	18	12
Donaciones	4	-	2	1	1
Préstamos de fuentes oficiales	36	15	17	18	12
Multilaterales	16	7	9	9	6
Bilaterales	20	8	8	9	6
Préstamos de fuentes privadas	32	70	63	63	75
Proveedores	16	4	10	13	8
Bancos comerciales	12	59	37	36	70
Bonos	-	2	16	14	8
Otros	4	5	-	-	-11

Partida informativa

Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-2.0	-13.6	-7.9	-10.5	-18.0
-------------------------------------------------	------	-------	------	-------	-------

Fuente: Elaborado sobre la base de datos contenidos en CEPAL, El desarrollo de América Latina en los años ochenta, Santiago, E/CEPAL/G.1150, 1981, p. 91.

a/ Después del movimiento neto de reservas internacionales.

En primer lugar, no hay una explicación teórica muy desarrollada de las diversas modalidades que adopta el capital financiero cuando es movilizado por entidades transnacionales cuya operación se basa en estrategias de expansión global de lucro. La teoría convencional del capital, al hacer abstracción del aspecto institucional, induciría a postular que los movimientos de préstamos responden principalmente a las diferencias relativas en las tasas de interés. Sin embargo, es muy posible que en la actual época de la transnacionalización del capital éste no sea el único factor importante que explique los flujos financieros: de hecho, en el corto y mediano plazo los factores predominantes podrían estar más relacionados con las llamadas "distorsiones del mercado".

Hace tiempo el canadiense Stephen Hymer llamó la atención sobre las limitaciones de la teoría tradicional, que explica las corrientes de inversión directa de empresas no financieras sólo en función de las tasas diferenciales de rentabilidad de capital; hay consideraciones ajenas a dicha rentabilidad -tales como el interés por captar nuevos mercados, la protección de posiciones oligopólicas, la imagen de una determinada empresa, o el logro de ventajas por atributos especiales de ésta, etc.- que pueden tener gran influencia en la dirección de los movimientos de capital.<sup>3/</sup> Es posible que motivaciones similares incidan en la actuación de la banca transnacional en detrimento del rendimiento máximo del capital, por lo menos en el corto y mediano plazo: motivaciones como las de crear, expandir o proteger su poder en ciertos mercados, apoyar las actividades de las empresas transnacionales no financieras en las cuales tienen a menudo intereses directos o indirectos,<sup>4/</sup> proyectar determinadas imágenes, ajustarse a la política exterior o a la política monetaria del gobierno del país de origen del banco, etc. Además y, conjuntamente con factores como los mencionados, existen otros relacionados con preferencias en materia de plazos y riesgos, o con la escasez de buena información crediticia, o con las reglamentaciones oficiales en aspectos financieros y tributarios de los países de origen de los bancos, o por último con la enorme concentración de liquidez mundial en las manos de los pocos países de la OPEP, etc.; éstos podrían concebiblemente desviar las corrientes de capital en su curso hacia las áreas de más alta rentabilidad. Al parecer, sólo mediante el estudio pormenorizado de casos podrán identificarse las distorsiones e imperfecciones anotadas. Asimismo, un análisis retrospectivo de largos períodos podría revelar que los movimientos de capital son realmente paralelos a las tasas relativas de interés. Sin embargo, cabría preguntarse en qué medida el comportamiento de corto plazo de dichos movimientos acarrea ventajas o desventajas transitorias para los prestatarios, las que a su vez inciden en las tendencias de largo plazo de las corrientes de recursos. En todo caso, es posible que los actuales responsables de las políticas en los países en desarrollo estén más interesados en las explicaciones teóricas del comportamiento de las corrientes de recursos en el corto y mediano plazo que en las del largo plazo, en razón del limitado horizonte temporal de sus funciones.

La escasez de profundización teórica <sup>5/</sup> con respecto al tema de la banca transnacional refleja un problema más de fondo: la falta de conocimientos y de análisis específicos sobre las diversas actividades de la banca transnacional como agente económico. De hecho, sus actividades en los países en desarrollo son terreno virgen en lo que a la investigación económica se refiere.

Si bien es cierto que en los últimos años ha aumentado el número de publicaciones económicas sobre el tema de la penetración de la banca comercial en la periferia también es cierto que en casi todos ellos éste se aborda a un nivel muy general y se da escasa atención al análisis de casos concretos de procesos de endeudamiento, del comportamiento de los bancos y de sus efectos sobre el desarrollo económico. En realidad, en los últimos años, no más de cinco estudios se han dedicado más específicamente a la banca transnacional y sus préstamos en moneda extranjera.

Edmundo Sánchez Aguilar y Phillip Wellons son los autores de dos de estos estudios.<sup>6/</sup> Estos constituyeron los primeros intentos para analizar en forma más específica los préstamos de la banca comercial al Tercer Mundo. Sánchez Aguilar examina los préstamos de la banca estadounidense a México; Wellons considera los aspectos institucionales de los préstamos bancarios a países en desarrollo en general y entrega estudios breves acerca de la experiencia de algunos países: Brasil, Zaire, Costa de Marfil, Panamá, Filipinas, Indonesia, Colombia, India, Kenya y Nigeria. El aporte de los dos estudios al conocimiento del comportamiento de la banca transnacional es muy importante. Sin embargo, el alcance de su análisis se vio limitado por escasa disponibilidad de antecedentes empíricos.

Un enfoque más integral del tema se encuentra en otros tres estudios recientes uno publicado por el Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, otro por la CEPAL y un tercero por Rosario Green.<sup>7/</sup> El estudio del Centro analiza el comportamiento de las casas matrices de un determinado grupo de bancos transnacionales y sus estrategias respecto de préstamos a los países en desarrollo. El estudio de la CEPAL examina en detalle el comportamiento de los bancos que han prestado recursos al Perú y los efectos de dicho comportamiento sobre el desarrollo económico peruano. La investigación de Rosario Green examina el endeudamiento público de México en el contexto del funcionamiento del Estado en dicho país, que presenta características especiales.

#### Metas del estudio

El presente estudio tiene por propósito continuar y ampliar el trabajo realizado por la CEPAL en el Perú, mediante la expansión de la base de datos y la extensión del análisis hacia otros países. Se trata de configurar una apreciación más integral de la naturaleza y los efectos de las actividades de los bancos transnacionales en América Latina, y reunir así mayores antecedentes para establecer ciertas bases teóricas acerca del papel de estas instituciones como agentes del desarrollo.

Sin duda la banca transnacional continuará siendo la principal fuente de financiamiento externo para América Latina en la presente década. De este hecho se desprende la necesidad de que los prestatarios cuenten con estrategias de endeudamiento adecuadas en relación con la banca; para formularlas, es preciso conocer cómo operan los bancos en su conjunto e individualmente, y qué incidencia pueden tener sus préstamos en la evolución de las economías de los países.

El análisis del comportamiento de la banca transnacional y sus estrategias de préstamo contribuirá a fortalecer la capacidad de negociación de los prestatarios haciéndoles más transparente el funcionamiento del mercado internacional financiero; junto con ello, servirá para contrapesar las ventajas de los bancos, que cada día

tienen más acceso a información oficial sobre las economías de los países en desarrollo.

Otro de los objetivos fundamentales de este estudio es presentar un análisis de la economía boliviana en el cual se tomen en cuenta las razones por las cuales se recurrió a los préstamos de la banca transnacional, y se considere el destino y uso de esos recursos en el país, así como las consecuencias de la experiencia para la evolución socioeconómica de Bolivia. Es decir, el trabajo intenta complementar el análisis del comportamiento de la banca con un adecuado análisis del comportamiento del prestatario, para lograr así una visión completa del proceso de endeudamiento externo en el marco del proceso de desarrollo económico. El estudio en su conjunto no sólo debe arrojar conclusiones pertinentes para la economía boliviana, sino también debe ser sugerente para la comunidad económica internacional, que participa en el permanente debate Norte-Sur acerca de las modalidades de financiamiento para el desarrollo.

#### ¿Por qué estudiar el caso de Bolivia?

La elección de Bolivia como objetivo de un estudio de esta naturaleza obedeció principalmente a tres consideraciones. La primera y tal vez la más importante es la disponibilidad de datos para realizar la investigación. En este sentido, fue decisiva la plena cooperación del Banco Central de Bolivia y el consiguiente acceso a los contratos de financiamiento externo.

En segundo lugar, el caso boliviano es de gran interés por cuanto este país ha acumulado una deuda bancaria comercial muy grande en relación con el tamaño de su economía. En el año 1980, Bolivia figuró entre los doce clientes más importantes de la banca comercial en el grupo de países en desarrollo no exportadores de petróleo.<sup>8/</sup>

Por último, dadas las condiciones socioeconómicas de subdesarrollo en que se debate el país, su experiencia puede ser representativa de las tareas y dificultades que implica la canalización de recursos financieros para el desarrollo a través de bancos comerciales privados. En Bolivia se manifiestan todos los rasgos propios de un país en desarrollo. Pese a su riqueza en minerales y a su potencialidad agrícola, su ingreso por habitante era de los más bajos de América Latina en el año 1980 <sup>9/</sup> y el país se ubica entre el 40% de los países más pobres del mundo en desarrollo.<sup>10/</sup> Los datos del cuadro 3 captan varios aspectos de la situación social existente.

Además, pueden destacarse otros factores que tipifican el grado de subdesarrollo del país. La mayor parte de la población indígena (que representa alrededor de dos tercios de la población total) no participa en la parte moderna de la economía y tiene un nivel de vida tan bajo que el promedio de vida del campesino sólo alcanza los 35 años.<sup>11/</sup> La vulnerabilidad externa se pone de manifiesto en la caracterización tradicional del país como monoexportador (estaño). La inestabilidad política se refleja en una grave incoherencia en cuanto a la dirección del Estado nacional; el boliviano Eduardo Arze Cuadros comentó: "La crisis del estado nacional en Bolivia es permanente casi desde su inepción en 1825".<sup>12/</sup> Por tratarse de una nación sin litoral, y con topografía muy accidentada y sumamente diversa, la articulación económica y social entre las regiones se hace particularmente difícil.<sup>13/</sup>

## Cuadro 3

## BOLIVIA: INDICADORES SOCIALES

<u>Características demográficas (1970)</u>		<u>Alimentación (1970)</u>	
Natalidad bruta (por cada 1 000 habitantes)	47	Consumo de calorías como porcentaje de las necesidades	76.0
Mortalidad bruta (por cada 1 000 habitantes)	19	Consumo de proteínas por habitante	48.5
Mortalidad infantil (por cada 1 000 nacidos vivos)	154		
<u>Distribución del ingreso (1970)</u>		<u>Salud (1970)</u>	
Porcentaje del ingreso nacional, quintil superior	59	Número de habitantes por cada médico	2 300
quintil inferior	4	Número de habitantes por cama en hospitales	510
<u>Acceso de la red de agua potable (1970)</u>		<u>Acceso a la electricidad (1970)</u>	
Porcentaje de la población - urbana	35	Porcentaje de la población	
- rural	1	- urbana, alrededor de	90
		- rural, alrededor de	8
		<u>Educación (1970)</u>	
		Porcentaje de adultos alfabetizados	40
		Porcentaje de matrículas en las escuelas primarias	68

Fuente: Banco Mundial, World Tables, second edition, Washington, D.C., 1980.

Este somero recuento de algunas características de la realidad boliviana demuestra que se trata de un caso digno de estudio. El que los bancos comerciales -instituciones supuestamente cuidadosas, que otorgan créditos sobre la base de estrictos criterios de solvencia (creditworthiness)- prestaran amplia acogida a Bolivia durante los años setenta, hace también del país un caso muy atractivo para una indagación acerca de la banca transnacional y el financiamiento externo.

#### Una economía en crisis

El período del estudio, 1972-1980, se inicia con un nuevo gobierno surgido de una alianza entre las fuerzas armadas y dos partidos políticos: el Movimiento Nacionalista Revolucionario (MNR) y la Falange Socialista Boliviana (FSB). El nuevo gobierno pretendió reformular la orientación de la política económica, que hasta entonces había tenido un definido carácter nacionalista y populista (con un dominio de la actividad económica por parte del Estado) y parecía seguir muy de cerca los principios de la revolución boliviana de los años cincuenta y de los regímenes militares de los años 1969-1971 (Ovando/Torres), que siguieron a dicha revolución. La nueva orientación, en contraste con la anterior, asignó importancia fundamental a la actividad privada, tanto nacional como extranjera. Uno de sus elementos claves fue el establecimiento de un estricto programa de estabilización, iniciado en 1972-1973, que significó, entre otras medidas, una devaluación de 68% (octubre de 1972) y la obtención de un crédito contingente del Fondo Monetario Internacional de

33 millones de dólares (enero de 1973), que imponía a la política monetaria y fiscal ciertas restricciones típicas.<sup>14/</sup>

Los primeros años de implantación del nuevo proyecto nacional dieron ciertas señales de éxito: entre 1972 y 1976 la inversión fija tuvo incrementos significativos y la economía alcanzó tasas de crecimiento relativamente elevadas; los ingresos del fisco mostraron una fuerte expansión, con la consiguiente reducción del peso del déficit fiscal; y el auge de las exportaciones fortaleció el balance de pagos y disminuyó significativamente la carga del servicio de la deuda. (Véanse los cuadros 4 y 5.) El aparente éxito de la política económica podría haber sido, para algunos, un signo del inicio del "despegue" económico de Bolivia.

Como es bien sabido, la prosperidad de esos años no se mantuvo. Los datos demuestran que, después de 1976, hubo una progresiva reducción del crecimiento económico; en 1980 la tasa de expansión real descendió a casi cero (y por supuesto fue negativa en términos per cápita). El coeficiente de exportaciones bajó a poco menos de la mitad de su nivel de 1974; el coeficiente de importaciones, en cambio, fue mucho más resistente a la disminución, lo que incidió en el déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, que incluso habría sido bastante peor de no mediar una favorable relación de precios de intercambio. También se produjo un grave deterioro en cuanto a los precios internos y a los ingresos fiscales. Pero, lo que es más importante aún, en los últimos años de la década de los setenta hubo una marcada disminución de las remuneraciones reales (véase el cuadro 6), con la consiguiente erosión del bienestar global. En fin, todos los indicadores reflejan, de una manera u otra, la grave crisis económica que ha afligido al país desde 1978.

Tanto en la etapa de auge como en la de declinación del ciclo económico siempre se encuentra presente una impresionante participación del financiamiento externo en general y de los bancos transnacionales en particular. En términos nominales, todo el decenio de los setenta muestra un rápido crecimiento de la deuda pública externa. Sin embargo, en términos reales, la mayor parte de la acumulación de ésta tuvo lugar en la cima del auge cíclico y en los primeros años de su caída. Como se aprecia en el cuadro 7, la principal fuente del crecimiento del crédito fue la banca transnacional, cuya participación en la deuda externa subió desde prácticamente nada en 1970 a más de una tercera parte en 1980.

La aparición de esta nueva fuente de financiamiento seguramente contribuyó a intensificar y prolongar el auge económico iniciado por la favorable coyuntura de precios externos experimentada en 1974. Sin embargo, el interés de los bancos en Bolivia demostró ser un fenómeno muy transitorio. Después de 1977, el crecimiento de la deuda externa del país disminuyó en forma ostensible, principalmente por una aguda caída en los desembolsos netos de la banca transnacional, como se verá más adelante en el estudio. En efecto, los bancos perdieron confianza en Bolivia; la evaluación de la solvencia (creditworthiness) de los países en desarrollo hecha por el Institutional Investor para 1979 y 1980 coloca a Bolivia en uno de los últimos lugares de la lista (véase el cuadro 8).

Si bien los bancos perdieron confianza en Bolivia, no pudieron desvincularse totalmente del país y su política económica, ya que los préstamos anteriores tenían un plazo mediano para amortizarse. Hubo más cautela en el otorgamiento de nuevos préstamos; así se redujo gradualmente la cartera de los bancos en el país. Esta



Cuadro 4

## BOLIVIA: ALGUNOS INDICADORES ECONOMICOS, 1970-1980

	Tasa de crecimiento anual			Porcentaje de PIB							
	Producto interno bruto	Oferta monetaria (M <sub>1</sub> )	Precios al consumidor	Consumo público	Consumo privado	Inversión fija bruta	Exportaciones	Importaciones	Ingreso fiscal	Déficit fiscal	Cuenta corriente
1970	5.3	12.6	3.9	10.7	72.4	14.5	20.2	20.3	7.6	1.4	-2.2
1971	4.9	15.3	3.6	11.2	74.4	14.4	17.2	20.0	7.4	2.2	-3.9
1972	5.8	25.1	6.5	11.1	71.7	15.2	17.2	19.9	8.3	4.3	-4.1
1973	6.8	34.3	31.6	10.8	69.4	17.3	22.6	23.5	10.5	1.6	-2.4
1974	5.2	43.4	67.7	10.3	66.8	15.1	28.7	22.2	13.1	1.0	5.0
1975	6.6	11.7	8.0	11.6	69.6	18.4	21.3	26.9	11.8	1.4	-6.7
1976	6.1	36.5	4.5	11.9	69.2	18.9	22.5	24.7	11.3	2.4	-3.9
1977	4.2	20.9	8.1	13.1	68.9	19.0	22.3	25.1	11.8	5.0	-5.3
1978	3.4	12.4	10.4	14.1	72.6	20.1	18.6	25.3	11.1	3.7	-10.1
1979	1.8	16.7	19.7	13.3	74.9	16.6	19.3	25.2	11.0	4.9	-12.1
1980	0.8	42.6	47.2	13.6	70.4	15.6	13.1	14.2	7.9	5.4	-2.9

Fuente: PIB y cuentas nacionales: Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-1979; y Memoria Anual, 1980; oferta monetaria y precios al consumidor: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics; cifras sobre el fisco: calculadas sobre la base de datos de la CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1978-1980; cifras de la cuenta corriente del balance de pagos: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1978-1980.

Cuadro 5

## BOLIVIA: ALGUNOS INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO, 1970-1980

	Tipo de cambio		Relación de precios del inter- cambio (1970=100)	Tasas de crecimiento				
	Oficial a/	Paridad b/		Valor uni- tario de exporta- ciones	Volumen de exporta- ciones	Valor uni- tario de importa- ciones	Volumen de importa- ciones	Servicio de la deuda c/
1970	11.88	...	100.0	9.5	-8.8	3.8	-7.1	20.0
1971	11.88	...	82.1	-7.1	11.2	1.8	7.2	21.7
1972	13.23	...	79.9	11.7	7.8	6.1	1.7	25.9
1973	20.0	20.0	87.6	32.8	4.7	16.2	3.6	15.5
1974	20.0	26.6	139.7	114.1	7.9	24.3	24.3	11.1
1975	20.0	26.1	111.0	-10.2	-10.6	13.7	24.3	14.6
1976	20.0	27.2	113.4	6.3	16.9	4.0	5.0	16.2
1977	20.0	29.1	119.8	17.4	-3.6	11.5	2.7	20.8
1978	20.0	29.8	121.3	11.4	-11.7	10.8	10.8	48.5
1979	20.8	31.7	120.7	18.8	2.2	20.8	-2.5	31.0
1980	24.5	41.7	143.0	32.7	-8.6	12.9	-35.3	26.5

Fuente: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1978 y 1980 para la relación de los precios de intercambio y el valor y volumen de las exportaciones e importaciones; CEPAL, sobre la base de datos oficiales, para el tipo de cambio de paridad; y el Banco Interamericano de Desarrollo, La deuda externa de América Latina (1980), cuadro 52, para el coeficiente del servicio de la deuda.

a/ Pesos bolivianos por dólar.

b/ 1973=100. El deflactor del producto interno bruto de Bolivia y los precios al por mayor de los Estados Unidos son los indicadores de la inflación interna y externa, respectivamente.

c/ Servicio de la deuda pública como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios. En los años 1979 y 1980, los pagos de amortizaciones se encontraban atrasados.

Cuadro 6

## BOLIVIA: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES MENSUALES

	1977	1978	1979	1980a/	Tasas de crecimiento			
					1978	1979	1980a/	
<u>Salarios nominales (en pesos corrientes)</u>								
Minería	2 532	2 597	2 824	3 532	1.4	8.7	25.1	
Industria petrolera	6 425	8 911	9 360	10 393	38.7	5.0	11.0	
Industria manufacturera	2 895	3 178	3 464	4 279	9.8	9.0	23.5	
Construcción	2 676	2 943	3 200	4 377	10.0	8.7	36.8	
Comercio	3 976	4 699	5 170	5 752	18.2	10.0	11.3	
Bancos, seguros y finanzas	5 350	6 699	7 025	8 204	25.2	4.9	16.8	
Salario medio	3 042	3 371	3 979	4 380	10.8	18.0	10.1	
<u>Salarios reales (en pesos de 1976)</u>								
Minería	2 370	2 177	1 977	1 594	-8.1	-9.2	-19.4	
Industria petrolera	5 944	7 469	6 553	4 942	25.6	-12.2	-24.6	
Industria manufacturera	2 678	2 664	2 425	2 035	-0.5	-9.0	-16.1	
Construcción	2 476	2 467	2 240	2 081	-0.4	-9.2	-7.1	
Comercio	3 678	3 939	3 620	2 735	7.1	-8.1	-24.4	
Bancos, seguros y finanzas	4 949	5 615	4 918	3 901	13.5	-12.4	-20.7	
Salario medio	2 814	2 826	2 786	2 083	0.4	-1.4	-25.2	

Fuente: CEPAL, Estudio Económico, 1980.

a/ Estimaciones.

restricción dificultó el servicio de la deuda pública y tuvo repercusiones muy negativas en el balance de pagos y en el crecimiento económico del país. En realidad Bolivia quedó a merced de las decisiones de los bancos transnacionales de prestar o no al país, y sin defensa frente a la evaluación unilateral de los banqueros, como se deduce de la cita siguiente del Institutional Investor: "... cuando Bolivia negocie un plan con sus acreedores, el país se verá obligado a aceptar casi cualesquiera condiciones de refinanciación que se le ofrezcan".<sup>15/</sup>

Frente a esta situación muchos podrían pensar que en la crisis boliviana tuvieron un peso sumamente importante las decisiones tomadas por los banqueros de reducir el volumen de sus préstamos al país. Por otra parte, otros podrían arguir -como los banqueros mismos actualmente lo han hecho- que los bancos no hicieron sino reaccionar ante una crisis derivada de factores internos, entre los cuales destaca especialmente la administración de la política económica. Este estudio propone como hipótesis que ambos puntos de vista son excesivamente simplistas; que, en realidad, la crisis boliviana se originó en una serie de factores complejos, tanto internos como externos, en los cuales por supuesto incidieron las decisiones de los banqueros y las del equipo económico boliviano.

Cuadro 7

BOLIVIA: DEUDA EXTERNA PUBLICA, POR FUENTES a/  
(Porcentajes)

	Proveedores	Bancos	Bonos	Nacionalizaciones	Deuda multilateral oficial	Deuda bilateral oficial	Total
1970	10.2	3.3	12.2	14.4	9.8	50.1	100
1971	7.1	5.0	10.6	14.4	12.7	50.1	100
1972	10.6	7.1	8.5	11.6	12.3	50.3	100
1973	9.0	7.7	8.1	10.2	13.0	52.1	100
1974	8.0	13.7	6.6	6.9	15.4	49.5	100
1975	8.4	17.4	4.7	4.0	21.1	44.3	100
1976	7.9	26.0	3.5	2.4	24.0	36.1	100
1977	6.8	30.3	3.5	1.1	23.2	35.2	100
1978	6.9	30.5	2.8	0.2	26.1	33.4	100
1979	5.8	31.1	2.3	-	27.9	32.9	100
1980 b/	4.8	31.2	2.1	-	30.4	31.5	100

## Partidas informativas

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Deuda total b/	549	624	742	768	904	1 222	1 603	1 994	2 377	2 759	2 944
Tasa de crecimiento nominal	17.8	13.5	19.1	3.5	17.7	35.2	31.2	24.4	19.2	16.0	6.7
Tasa de crecimiento real c/	...	9.8	14.1	-8.5	-1.0	23.6	25.4	17.3	10.5	3.1	-7.3

Fuente: BID, Deuda pública externa de los países de América Latina, 1980 y 1982.

a/ Deuda de mediano y largo plazo del Estado y deuda garantizada por el Estado.

b/ Millones de dólares estadounidenses.

c/ Deuda deflactada por índice de los precios al por mayor de los Estados Unidos.

Metodología del estudio

Como es bien sabido, hay muy pocas fuentes informativas sobre el comportamiento de la banca comercial, ya que los bancos mismos tratan en forma muy confidencial los detalles de sus operaciones; incluso los gobiernos de los países de origen suelen tener gran dificultad para controlar las actividades bancarias internacionales.

Mientras los bancos se resistían a entregar los datos referentes al detalle de sus préstamos, y el marco teórico y práctico sea insuficiente para entender las modalidades de las finanzas transnacionales, la situación parece exigir una metodología inductiva de investigación; es decir, hay que ir a los países prestatarios, que efectivamente tienen abundancia de datos acerca de los bancos comerciales en los convenios de préstamos.

Un análisis sistemático de los datos contenidos en los convenios de préstamos puede ser muy revelador en cuanto al comportamiento de la banca transnacional, como se demostró en el estudio de la CEPAL sobre el Perú, ya mencionado. Los estudios de países determinados sirven para conocer las estrategias de la banca y su impacto

sobre el desarrollo económico; en la medida en que haya una acumulación de estos estudios, los resultados pueden constituir una base para generalizaciones más firmes acerca del fenómeno de endeudamiento con instituciones privadas comerciales.

El análisis de los bancos transnacionales realizado en el presente estudio se basa pues en los datos con que cuenta Bolivia acerca de los préstamos bancarios de mediano y largo plazo otorgados al sector público durante el decenio de los setenta.<sup>16/</sup> Se eligió este período debido a que en los años sesenta el monto de los préstamos bancarios a Bolivia no fue significativo; se decidió analizar préstamo al sector público porque la actividad estatal domina la economía <sup>17/</sup> y el Estado es el receptor (o el aval) de casi todos los fondos bancarios prestados a plazo al país. Sin embargo, para colocar el período descrito en un contexto adecuado, el análisis abarca una visión más amplia, incorporando con diversos grados de profundidad la experiencia de la posguerra, en cuanto atañe a la política económica de Bolivia.

Dentro del enfoque y del marco temporal descritos, se procuró recopilar datos específicos pormenorizados sobre cada uno de los préstamos bancarios otorgados a Bolivia, así como datos más globales acerca de los préstamos de otros tipos de

Cuadro 8

AMÉRICA LATINA: CLASIFICACION DE LA CAPACIDAD CREDITICIA, 1979-1980 <sup>a/</sup>

Clasificación regional		País	Clasificación mundial 1980	Puntos <sup>a/</sup>
1980	1979			
1	2	México	25	71.9
2	1	Venezuela	27	71.2
3	4	Argentina	31	62.6
4	5	Colombia	37	59.6
5	6	Trinidad y Tabago	41	53.5
6	3	Brasil	43	58.0
7	7	Chile	52	52.9
8	8	Ecuador	54	52.3
9	9	Panamá	61	45.2
10	11	Paraguay	63	44.6
11	12	Uruguay	66	42.2
12	10	Costa Rica	68	41.1
13	15	Perú	72	35.2
14	13	República Dominicana	75	32.5
15	-	Cuba	76	32.2
16	14	Bolivia	78	27.8
17	16	Jamaica	64	19.9
18	17	Nicaragua	94	9.8

Fuente: Institutional Investor, Nueva York, julio de 1980.

<sup>a/</sup> Se ha empleado la clasificación crediticia del Institutional Investor, que refleja la idea que tenían los bancos de la solvencia de cada país en marzo de 1980.

acreedores. El anexo metodológico del presente estudio contiene mayores informaciones acerca de aspectos específicos de la recopilación y procesamiento de cifras sobre los préstamos de la banca transnacional. Se sugiere al lector con especial interés en el tema consultarlo, para evitar interpretaciones erróneas sobre el alcance y las limitaciones de los datos de este aspecto del estudio.

Para captar el significado del uso o asignación de los recursos bancarios dentro del ámbito de la economía local resultó fundamental un análisis detenido del dinamismo interno del Estado boliviano. Dicho análisis del Estado y de los diversos papeles que asume en el curso del proceso de desarrollo agrega al estudio una dimensión más, si se compara con el realizado anteriormente por la CEPAL sobre el Perú. El presente estudio analiza tanto al receptor como a los otorgantes de los préstamos comerciales, con el fin de destacar aspectos esenciales de la relación negociadora entre dichos agentes.<sup>18/</sup>

Este aspecto del estudio da origen a un análisis conceptual acerca del Estado y de sus orientaciones de estrategia de desarrollo y, específicamente, acerca de su relación con la participación extranjera en el desarrollo nacional. Con ello se contribuye a poner en evidencia los factores que limitan la capacidad para tomar decisiones nacionales autónomas, así como las complicaciones o contradicciones del aparato estatal que han perjudicado el uso eficaz de los recursos bancarios, sobre todo por parte de las empresas públicas. Al analizar tanto los bancos transnacionales como el Estado se intentó seguir efectivamente la corriente de recursos, desde su origen en los centros financieros internacionales hasta su asignación a actividades específicas en el país. Habiéndose cumplido con estos propósitos, el análisis resultante entrega un conocimiento más profundo de la experiencia de Bolivia con la banca transnacional.

#### Estructura del estudio

Como se desprende de las páginas anteriores, el presente estudio presenta dos enfoques complementarios: el que analiza los bancos transnacionales y el que se refiere al Estado boliviano. Abarca así los dos principales protagonistas de la experiencia del endeudamiento masivo en los años setenta. Esto determina la división del estudio en tres partes: una se refiere a la banca tradicional y otra al Estado, mientras que la tercera procura combinar ambas en una síntesis que lleva al terreno de ciertas conclusiones y recomendaciones.

La primera parte (capítulos 2, 3 y 4) se refiere al carácter unidimensional de la participación extranjera en la economía boliviana, es decir, al predominio de los bancos transnacionales en el financiamiento obtenido por el país. El capítulo 2 indica a grandes rasgos los factores que influyeron en la expansión de la banca transnacional hacia la periferia durante los años setenta, y analiza las circunstancias específicas por las cuales los bancos llegaron a Bolivia. El capítulo 3 estudia los términos y condiciones de los préstamos otorgados al país por los bancos; revela que Bolivia nunca fue un cliente muy solicitado en los mercados internacionales de capital, y que contrajo la mayor parte de su endeudamiento en una época en la que las condiciones crediticias eran difíciles. El capítulo 4, postulando que la banca transnacional no es homogénea, intenta esbozar las distintas

estrategias de préstamos de las diversas instituciones crediticias, tanto desde la perspectiva global como desde su actuación individual.

La segunda parte de la investigación consta de los capítulos 5, 6 y 7, en los que se analiza el denominado Estado multidimensional. El capítulo 5 demuestra que el Estado no es una entidad homogénea, sino más bien heterogénea y multidimensional, cuyos diversos intereses deben ser objeto de un manejo sumamente delicado y coherente para evitar contradicciones dentro del aparato estatal, y el consiguiente debilitamiento del poder de negociación del Estado. En el capítulo 6 se examinan el sistema de planificación y el mecanismo institucional de control del endeudamiento externo observándose que las presiones de grupos nacionales (que querían endeudarse) y las de la banca transnacional (que procuraba aumentar la oferta de recursos para el país) crearon condiciones en que tanto el espíritu como la letra de los sistemas de control se subvirtieron, en desmedro de una acertada política de contratación y asignación de recursos en moneda extranjera. En el capítulo 7 se hace un análisis del uso de los préstamos bancarios por parte del sector público, y de las empresas públicas en particular. Mediante un examen de las experiencias de endeudamiento de ciertas empresas públicas importantes, y de la trayectoria de sus proyectos, se intenta demostrar que la utilización de recursos estuvo lejos de la meta de óptimo aprovechamiento.

En la tercera parte del estudio se realiza un esfuerzo por sintetizar y reunir analíticamente las dos ópticas correspondientes a las partes I y II. En ella también se ofrecen algunas recomendaciones de utilidad tanto para los bancos como para el país con respecto a políticas de financiamiento tendientes a evitar la repetición de los que aparecen como errores del pasado.

#### Otras consideraciones

Es importante que el lector tenga presente las numerosas limitaciones que son propias de un estudio monográfico como éste. Los resultados del análisis sobre la banca se circunscriben específicamente a Bolivia y, por supuesto, son muy útiles para evaluar su desempeño pasado e interpretar su actuación futura en el contexto de dicha economía. En cuanto al comportamiento de la banca comercial como fuente de crédito transnacional para los países en desarrollo en general, las conclusiones del estudio sólo pueden ser tentativas, y deben considerarse, más bien, como una hipótesis "bien informada". Para formular conclusiones más definitivas sería preciso esperar la realización de un mayor número de investigaciones sobre el fenómeno de la banca transnacional.

Respecto al análisis del Estado, es evidente que el intento de penetrar en lo que generalmente se denomina "sector público", si bien es útil en el análisis del caso boliviano, posiblemente no sea igualmente pertinente para todos los países, y necesita mayor profundización y elaboración en otros estudios monográficos. El acceso a datos pormenorizados sobre el proceso de decisión en los países, así como sobre las operaciones de determinadas empresas públicas, es todavía restringido, lo que dificulta este tipo de estudios.

Por último, es necesario considerar este trabajo como un paso más hacia un mayor conocimiento de la transnacionalización de las finanzas mundiales y de sus efectos sobre los países en desarrollo.

## Notas

1/ Véase Comisión Independiente sobre Problemas Internacionales del Desarrollo (Informe Brandt). Cambios similares se han notado en el financiamiento de la cuenta corriente de los países en desarrollo. Véase Watson, cuadro 2, pp. 12-13.

2/ Cabe agregar que la importancia de la banca comercial en el financiamiento de la región no se limita a sus préstamos. La banca comercial también controla, en cierta medida, el acceso a los mercados internacionales privados de bonos (un tipo de endeudamiento que los países en desarrollo sólo han conseguido en montos modestos ya que a menudo actúan como intermediarios de colocaciones en estos círculos financieros. La banca comercial, además, suele tomar en cartera los pagarés de proveedores comerciales mediante el mecanismo de descuento en mercados secundarios.

3/ Véase Hymer. Para una colección de ensayos de Hymer sobre la empresa transnacional, véase Cohen, et al.

4/ Véase Kotz, Senado estadounidense (1974 y 1978) y Cohen.

5/ Algunos trabajos que intentan iniciar un marco teórico en cuanto al comportamiento de la banca transnacional, figuran en Grubel (1977 y 1979) y Weston.

6/ Véase Sánchez Aguilar y Wellons.

7/ Véase Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Devlin (noviembre de 1980) y Rosario Green, respectivamente.

8/ Véase Morgan Guaranty Trust Co., World Financial Markets, septiembre de 1980, cuadro 1.

9/ Véase OEA, Boletín estadístico de la OEA (3, 1-2), enero-junio de 1981, cuadro AE-2.

10/ Véase Banco Mundial, World Tables, p. 432.

11/ Véase Nash, p. xiii.

12/ Véase Arze Cuadros, p. 458. Probablemente no hay indicador mejor de este hecho que los frecuentes vaivenes políticos del país y el hecho de haber tenido 190 gobiernos en los últimos 160 años. Sólo entre 1978 y 1980 hubo siete gobiernos diferentes (véase Asheshov, p. 1).

13/ Además, la economía debe absorber costos de transporte que llegan a triplicar los de sus vecinos. Por ejemplo, el transporte terrestre entre La Paz y Antofagasta y entre Santa Cruz y Buenos Aires cuesta 65 y 85 dólares por tonelada, respectivamente. El costo en Chile (Santiago-Valparaíso) es de 10 dólares por tonelada, y en Argentina (Rosario-Buenos Aires) es 25 dólares por tonelada. Los datos corresponden a 1979 y fueron proporcionados por la División de Transporte y Comunicaciones de la CEPAL.

14/ Para más antecedentes sobre las políticas de estabilización, véase la nota sobre Bolivia en CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1972.

15/ Institutional Investor, Nueva York, julio de 1980, p. 163.

16/ Los préstamos a corto plazo son muy importantes, pero de naturaleza distinta a los de mediano y largo plazo; además, son muy difíciles de cuantificar dado su volumen y su rápido vencimiento. La única parte del estudio que incorpora información sobre los préstamos de corto plazo se encontrará en algunos de los análisis de las empresas públicas presentados en el capítulo 7.

17/ Las estimaciones al respecto sugieren que las principales empresas públicas generan alrededor del 25% del PIB y cerca del 90% del valor total de las exportaciones (véase Irvin, p. 9).

18/ En el caso del Perú ya hubo un número significativo de estudios sobre el Estado peruano y su política económica en los años sesenta, y por este motivo el estudio de la CEPAL hizo mayor hincapié en el análisis del comportamiento de la banca transnacional frente al país. La situación no era la misma en el caso de Bolivia, por la gran escasez de estudios sobre el Estado boliviano después del año 1955. Por ello, en este estudio se hizo un esfuerzo especial para profundizar la comprensión del Estado y su política económica respecto de la banca transnacional en el decenio de los setenta.



Parte I  
EL ASPECTO UNIDIMENSIONAL DE LA PARTICIPACION EXTRANJERA:  
LA BANCA TRANSNACIONAL

Capítulo 2

EL CAPITAL INTERNACIONAL Y SU RELACION CON BOLIVIA

Para entender el comportamiento de la banca transnacional en Bolivia y las políticas de endeudamiento del país en los años setenta es imprescindible establecer primero un marco de referencia con respecto a los aspectos más generales del financiamiento externo en el mundo, para luego referirse en particular al caso boliviano. Por ello este capítulo tendrá dos partes. La primera presenta antecedentes sobre el financiamiento en el plano internacional, haciendo una breve reseña de la naturaleza de las corrientes de capital hacia países en desarrollo en diversas épocas históricas, seguida por un análisis más pormenorizado de la experiencia contemporánea, es decir la posterior a la Segunda Guerra Mundial. Sólo desde esta perspectiva internacional e histórica será posible apreciar la influencia de factores ajenos al país sobre la disposición de los bancos comerciales para otorgar crédito al Estado boliviano durante la década de los setenta. La segunda parte del capítulo intenta esbozar las tendencias específicas del financiamiento externo en lo que atañe a Bolivia, documentando el vuelco de la estructura de financiamiento hacia los bancos transnacionales, y destacando los factores más bien endógenos que hicieron de Bolivia un campo propicio al endeudamiento comercial.

A. EL MARCO INTERNACIONAL

1. Reseña histórica

La fuerte participación de los bancos comerciales privados en el financiamiento externo de América Latina durante el decenio de 1970 ha dado tema para numerosos debates, tanto en países industrializados como en países en desarrollo; sin embargo, podría subsistir entre los no iniciados la impresión de que se trata de un fenómeno nuevo, sin precedentes, que confunde a los analistas. Lo cierto es que los bancos comerciales, y el capital privado en general, han desempeñado desde hace largo tiempo un importante papel en el financiamiento externo de mediano y largo plazo para el mundo en desarrollo. En ciertos aspectos, los empréstitos de los años setenta son idénticos a esta participación primitiva; en otros más fundamentales, en cambio, el proceso presenta características de cierta novedad.

Antes de 1970, la mayor afluencia de capitales privados desde países industrializados a países en desarrollo se había registrado en el siglo XIX y a comienzos del siglo XX. Entre 1815 y la Primera Guerra Mundial, bajo el impulso conjunto de la estabilidad otorgada por la Pax Britannica y la vigorosa expansión

del comercio, se transfirieron enormes volúmenes de capital privado desde Europa (especialmente Inglaterra) al resto del mundo, pero sobre todo a América del Norte y Australia; en menor grado, esto alcanzó también a los países en desarrollo de América Latina. Los serios trastornos acarreados por la Primera Guerra Mundial al comercio mundial y a los movimientos de capital fueron seguidos por la enérgica recuperación de los años veinte. Pese a que Inglaterra siguió siendo un exportador de capital durante ese decenio, los efectos de la guerra debilitaron la posición de Europa, mientras Estados Unidos comenzó a perfilarse como importante exportador de capital privado; gran parte de sus recursos se dirigieron a América Latina.<sup>1/</sup>

Hasta la Primera Guerra Mundial, el grueso de las exportaciones de capital de mediano y largo plazo no eran de inversión directa, sino del tipo de valores en cartera: emisiones de bonos y otros pagarés.<sup>2/</sup> Durante el siglo XIX los prestatarios principales eran los Estados -especialmente en el caso de América Latina- y el financiamiento externo se utilizaba principalmente para respaldar proyectos de infraestructura, como los destinados a redes de transporte y servicios de utilidad pública, aun cuando también hubo emisiones extranjeras para respaldar guerras y revoluciones.<sup>3/</sup> Conviene destacar que los vencimientos de las deudas contraídas por los países en desarrollo para proyectos de infraestructura eran a muy largo plazo; hubo casos en que éste era de 99 años, y otros en que el plazo era indefinido.<sup>4/</sup>

¿Cuál fue el papel de los bancos comerciales en esas actividades? Estos sirvieron de intermediarios para las emisiones de bonos de los países en desarrollo que se negociaban en los mercados financieros de los países exportadores de capital. Como organizadores de dichas emisiones, los bancos obtuvieron comisiones por concepto de la diferencia entre el precio obtenido por los bonos y el monto prometido al país prestatario.<sup>5/</sup> La operación carecía en la práctica de riesgos para el banco, ya que éste obtenía la comisión al venderse el bono, por lo cual las posibles pérdidas por incumplimiento afectaban al comprador del instrumento crediticio, y no al banco. Es evidente que esta situación no conducía a la cautela bancaria en materia de organización de emisiones.

Cabe agregar que los bancos comerciales también otorgaron préstamos directos a los países entonces en desarrollo, si bien con plazos muy cortos. Gisselquist ha señalado que los bancos, además de financiar el comercio en bienes, solían otorgar a los países deudores créditos a corto plazo, que servían de puente para esperar mejores condiciones de mercado para la venta de bonos.<sup>6/</sup>

Las corrientes de capital a los países en desarrollo eran cuantiosas, aunque sujetas a fuertes variaciones cíclicas.<sup>7/</sup> Las fluctuaciones del comercio y de los precios de los productos básicos explicaban gran parte de los altibajos de los flujos de capital, los que también reflejaban la euforia desbocada de los inversionistas, que iba seguida por colapsos financieros y restricción transitoria de préstamos. Las observaciones de North son aplicables a gran parte del proceso durante el siglo XIX:

"El interés inicial (de los inversionistas británicos) en los países revolucionarios sudamericanos fue seguido por el otorgamiento de cuantiosos préstamos. A los préstamos a los gobiernos se sumaron las actividades de las empresas británicas en minas de oro y similares. Los inversionistas se

volvieron cada vez menos críticos en su evaluación de las perspectivas de dichos países, y en 1825-1826 sobrevino el inevitable período de mora. Aunque esta experiencia fue una lección amarga, iba a repetirse muchas veces. Casi todo aumento de exportaciones de capital a un país generaba una onda de entusiasmo que obnubilaba las facultades de crítica del acreedor y producía más tarde un doloroso ajuste de cuentas".<sup>8/</sup>

Los incumplimientos de pago eran generalizados y costosos. Aparte de la débil de 1825-1826 con América Latina,<sup>9/</sup> en 1841-1842 hubo nueve gobiernos estatales estadounidenses que suspendieron los pagos al extranjero, y en los años siguientes quebraron muchos ferrocarriles con financiamiento extranjero.<sup>10/</sup> En 1873-1874, los gobiernos de Bolivia, Costa Rica, Egipto, España, Guatemala, Liberia, Honduras, Paraguay, Perú, República Dominicana, Turquía y Uruguay <sup>11/</sup> cesaron en el pago de sus deudas, a menudo debido a que el temor creado por la avalancha de incumplimientos impedía a países normalmente solventes refinanciar las obligaciones contraídas.<sup>12/</sup> Además, en el decenio de 1890 hubo otra ronda de incumplimientos de pago, en la cual se vieron envueltos varios de los mismos países.<sup>13/</sup>

Ante los incumplimientos, los acreedores reaccionaron de diversas maneras; la situación exigió algunas veces la intervención de sus gobiernos. Estos últimos se hacían parte en las negociaciones para reanudar el servicio de la deuda, e incluso intervenían con barcos de guerra, como sucedió en 1903: el gobierno alemán apoyó una acción militar, contra Venezuela, destinada a exigir mejor trato para los portadores de bonos de nacionalidad alemana.<sup>14/</sup> A pesar de ello, el incumplimiento sólo se traducía generalmente en la falta de acceso a nuevos créditos, la que se habría producido de todas maneras debido a la incertidumbre que reinaba en los mercados financieros por los múltiples incumplimientos.<sup>15/</sup>

A pesar de los altibajos de las actividades crediticias, interesa señalar -como lo hace North- que, pese a las pérdidas, los préstamos de los inversionistas eran en general rentables.<sup>16/</sup> Se ha estimado que en vísperas de la Primera Guerra Mundial, Inglaterra obtuvo en sus inversiones extranjeras ganancias equivalentes a casi el 10% de su producto nacional, contra un 4.6% del producto en los años de 1860; por su parte, Francia obtuvo ganancias equivalente a casi el 6% de su producto nacional, prácticamente duplicando la cifra correspondiente a los años de 1880.<sup>17/</sup> En América Latina solamente los compromisos con inversionistas extranjeros ascendían en 1913 a unos seis mil millones de dólares.<sup>18/</sup>

Tras la Primera Guerra Mundial se reanudó la afluencia de capital privado a los países en desarrollo. En la década de 1920 -a diferencia de lo que sucedió en el siglo XIX- los Estados Unidos estaban a la vanguardia en materia de exportaciones de capital a América Latina. Los bonos latinoamericanos en manos de Inglaterra subieron levemente -de 1 000 millones de libras esterlinas en 1913 a 1 200 millones en 1928- mientras que las inversiones de Alemania y Francia bajaron, en términos absolutos.<sup>19/</sup> En cambio, las inversiones de los Estados Unidos subieron de 1 700 millones de dólares en los años inmediatamente anteriores a la Guerra a 5 400 millones de dólares en 1929. Así, en este período Estados Unidos logró un lugar preponderante en las inversiones extranjeras de la región, el que se ha mantenido hasta el día de hoy.<sup>20/</sup>

En la década de los veinte, hubo un mayor volumen relativo de inversión directa; sin embargo, se mantuvo el predominio de las transacciones de cartera con

los Estados en lo que respecta a las transferencias de capital a las regiones en desarrollo.<sup>21/</sup> Los préstamos estadounidenses eran otorgados o suscritos por bancos comerciales; entre ellos, los más importantes estaban vinculados con las grandes instituciones de Nueva York que actualmente tienen un papel rector en las finanzas del mundo. Competían arduamente entre sí y con los bancos europeos, y ofrecían créditos a los estados, ciudades, servicios de utilidad pública, etc., en el extranjero, a menudo sin haber hecho, según observa Davis, una evaluación seria de la capacidad de reembolso.<sup>22/</sup>

Con la crisis de 1929, y luego con la Gran Depresión, hubo una fuerte baja en los precios de los productos básicos; este hecho, junto con un menor volumen de exportaciones, hizo que los ingresos en divisas de los países en desarrollo experimentaran una gran disminución.<sup>23/</sup> Las economías de muchos países en desarrollo se derrumbaron bajo el peso de su deuda externa, y la consiguiente desintegración de la economía mundial llevó a un cese masivo de pagos y a prolongados períodos de mora. En América Latina, casi todos los países de la región, suspendieron el servicio de la deuda a partir de 1930-1931.<sup>24/</sup> En 1933 se hallaba impago el 67% de las emisiones latinoamericanas de bonos en dólares;<sup>25/</sup> los únicos países latinoamericanos que habían mantenido el servicio de la deuda externa eran Argentina, Haití y la República Dominicana.<sup>26/</sup>

Para recuperar las deudas, los acreedores en los países desarrollados utilizaron comités tales como la Corporation of Foreign Bondholders, de Londres, y el Foreign Bondholders' Protective Council, de Nueva York, los que fueron organizados, con la ayuda de sus gobiernos, con el propósito de presionar a los deudores. Sin embargo, como ha señalado la CEPAL:

"el único medio de acción que conservaban los acreedores consistía en negarse a otorgar nuevos créditos a los deudores en la región hasta que estos reanudaran el servicio de la deuda contraída anteriormente. Esta arma había sido utilizada con eficacia durante el siglo XIX por la Corporation of Foreign Bondholders de Londres que podía, de hecho si no de derecho, impedir a los gobiernos extranjeros que no respetaban sus obligaciones financieras conseguir nuevos préstamos en Gran Bretaña. Pero la eficacia de este control disminuyó al ampliarse el papel de las bolsas europeas y de los Estados Unidos. Además el Foreign Bondholders' Protective Council de Nueva York, constituido en octubre de 1933 con el apoyo del gobierno federal sobre el modelo de la corporación inglesa, quedó paralizado por la insuficiencia de sus recursos financieros (...) y por el antagonismo entre los bancos comerciales que concedían créditos a corto plazo y los poseedores de bonos de largo plazo. En realidad, la prohibición de nuevas emisiones en las bolsas extranjeras no afectaba mucho a los gobiernos latinoamericanos puesto que la desorganización del mercado de los bonos en Europa y en los Estados Unidos como consecuencia de la gran crisis era tal que de todas maneras habrían sido casi imposibles nuevas emisiones".<sup>27/</sup>

Los años anteriores a la Segunda Guerra Mundial fueron poco dinámicos en lo que se refiere al comercio de bienes e instrumentos financieros. Los países en desarrollo vieron restringido su acceso al crédito externo de mediano y largo plazo; las fuentes privadas de crédito se volvieron sumamente cautelosas, abrumadas por el incumplimiento generalizado, la depresión mundial y la severa crítica al comportamiento indisciplinado de los años veinte. Según dice un informe del Gobierno de los Estados Unidos acerca de los préstamos otorgados al extranjero por instituciones privadas durante dicho período, los métodos para ofrecer y vender valores extranjeros a gran presión constituyeron instrumentos

de autodestrucción para los préstamos del país. La flotación de un bono solía considerarse como justificación adecuada para seguir otorgando créditos al mismo prestatario o al mismo país, sin que se tomara debidamente en cuenta el peso cada vez mayor que adquiría la deuda.<sup>28/</sup>

## 2. Tras la Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial

La recuperación económica mundial que siguió a la Segunda Guerra puso a los países en desarrollo en mejores condiciones para reanudar el servicio de su deuda externa; sin embargo, el acceso de los países al nuevo crédito externo adoptó pautas similares al período posterior a 1929: la inversión extranjera directa y los préstamos gubernamentales oficiales fueron las principales fuentes de capital extranjero de mediano y largo plazo. A partir de fines de los años cincuenta y comienzos de los sesenta, el espectro del financiamiento externo comenzó a ampliarse un poco: el Banco Mundial terminó el financiamiento de la reconstrucción en Europa y dirigió su atención hacia los países de la periferia, mientras que aparecían en el escenario internacional los llamados bancos de desarrollo regional, tales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). En cuanto a los bancos comerciales, hasta 1970 su actividad de préstamos en relación con países en desarrollo se limitó generalmente a operaciones de corto plazo con fines comerciales, y a préstamos ocasionales para proyectos muchas veces protegidos por garantías crediticias de exportación, tales como las ofrecidas por el Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos. La suscripción de emisiones de bonos era prácticamente nula dada la actitud restrictiva de los inversionistas ante los países en desarrollo y la impresionante maraña burocrática que oponían los gobiernos de las naciones industrializadas a las colocaciones de las entidades del Tercer Mundo. Sin embargo, tras esta postura conservadora se ocultaban algunos cambios de importancia en otros sectores de la banca mundial, los que terminarían por transformar a los bancos en importante fuente de financiamiento para los países en desarrollo.

### a) Las etapas iniciales de la "transnacionalización de la banca comercial"

En realidad, el cambio se inició en los Estados Unidos en los años cincuenta: surgió entonces un nuevo tipo de banquero, el "vendedor nato", que ponía todo su empeño en conseguir nuevos negocios.<sup>29/</sup> Esa actitud obedecía en parte a la elevada liquidez de los bancos en ese entonces. Sin embargo, su motivación más profunda era el inicio del período de jubilación de aquellos funcionarios bancarios cuyas estrategias conservadoras estaban condicionadas por la depresión de los años treinta, y su reemplazo en cargos directivos por un grupo renovador, que habría de convertirse en el gran impulsor de los años sesenta.<sup>30/</sup> Al comienzo, los bancos estadounidenses concentraron su expansión en los mercados internos, según lo demuestra el hecho de que antes de 1960 sólo seis bancos tenían sucursales en el extranjero.<sup>31/</sup> Sin embargo, ya se hallaba en marcha la transnacionalización masiva de las actividades bancarias estadounidenses, que luego iría seguida por la de los bancos europeos, canadienses y japoneses.

Varios factores convergieron para promover esta expansión en el exterior; entre ellos, el desarrollo del mercado de eurodólares fue un elemento clave. Según señalan Lees y Eng, el origen de este mercado se remonta a los años veinte, cuando

los dólares estadounidenses se depositaban en Berlín y Viena y se convertían en moneda local a fin de otorgar préstamos. Esas prácticas influyeron efectivamente en los mercados monetarios locales. Pero fue después de la Segunda Guerra Mundial, al aparecer el dólar estadounidense como moneda de intervención en el mercado de divisas, que se estableció su aceptabilidad común como moneda de uso corriente para el comercio internacional, las inversiones, el arbitraje cambiario y las liquidaciones de balance de pagos. Los constantes déficit de balance de pagos de los Estados Unidos provocaron un crecimiento de las reservas oficiales en los países de Europa Occidental, y los bancos centrales de dichos países buscaron oportunidades de inversión con ganancias de corto plazo. Otro tanto ocurrió en los años cincuenta, cuando los bancos de la Unión Soviética en Europa Occidental prefirieron colocar sus haberes en dólares estadounidenses en bancos británicos y franceses, con el fin de evitar el riesgo de un posible embargo por parte de las autoridades estadounidenses en caso de crisis. En estas circunstancias, también los bancos europeos receptores debieron buscar alternativas de inversión rentables para estos fondos. En este mismo período, algunos bancos franceses otorgaban préstamos en dólares estadounidenses a bancos italianos, aunque normalmente de escasa cuantía.<sup>32/</sup>

Este mercado era un lugar atractivo para hacer negocios: como era en esencia una zona franca financiera, no estaba sometida a reglamentación alguna de las autoridades nacionales. Por ende, estaba exenta de exigencias oficiales de encaje y demás medidas reguladoras, lo que en algunos casos disminuía el costo de las operaciones bancarias y permitía mayores utilidades. Luego, con el crecimiento del mercado de eurodólares,<sup>33/</sup> el concepto de zona franca financiera se fue extendiendo hasta incluir centros no europeos, tales como Panamá, las Bahamas, Singapur, Hong Kong, etc., y llegó a competir con centros financieros establecidos, como Londres. Muchos de estos países establecieron condiciones aún más liberales de operación, lo que los transformó en "paraísos tributarios". Para los bancos comerciales, la oportunidad de actuar en medios libres de impuestos sobre la renta aumentó los atractivos de la actividad internacional.

El crecimiento del mercado se vio impulsado también por una serie de otros factores. En 1957 se prohibió a los bancos británicos financiar el comercio de los no residentes, convirtiendo así a los depósitos francos del mercado de eurodólares en una cómoda manera de evadir la norma. En 1958, Europa Occidental adoptó la plena convertibilidad, lo que fomentó el comercio de bienes y monedas, generando con ello necesidades de financiamiento internacional. Ese mismo año se formó la Comunidad Económica Europea (CEE). Luego, en el decenio de 1960, al establecer el Gobierno de los Estados Unidos una serie de controles del capital y normas sobre tasas de interés para contener el creciente déficit de su balance de pagos, los bancos estadounidenses encontraron en el mercado de eurodólares una fuente esencial de financiamiento de actividades tanto en el país como en el extranjero.<sup>34/</sup>

La existencia del mercado de eurodólares era ciertamente un factor que facilitaba la expansión de las actividades internacionales de los bancos estadounidenses; sin embargo, había dos factores más -interrelacionados- que servían de motivación a dichas operaciones. Uno de ellos era la prohibición impuesta por las leyes bancarias estadounidenses a la expansión de los bancos comerciales más allá de sus

respectivas fronteras estatales (un banco de California, por ejemplo, no podía tener sucursales fuera del estado de California); para los grandes bancos neoyorquinos la situación era aún más grave, ya que sus actividades estaban restringidas a los alrededores de la ciudad de Nueva York. Estas disposiciones legales frustraban la expansión interna de la banca estadounidense; en el ámbito internacional, en cambio, no había leyes semejantes, lo que evidentemente influyó en las estrategias de crecimiento de los bancos. Por otra parte, las operaciones internacionales de la banca norteamericana tenían como importante motivación el auge de la inversión directa estadounidense en Europa a comienzos de los años sesenta, que a su vez fue incentivada en gran parte por la ventaja que daba al dólar en mercados internacionales el hecho de ser la principal moneda de reserva. Para evitar el riesgo de perder las cuentas de grandes sociedades a manos de instituciones financieras extranjeras, los grandes bancos estadounidenses actuaron a la defensiva: siguieron a las empresas transnacionales a Europa y otras partes, respondiendo a sus necesidades y procurando simultáneamente establecer posiciones generales de mercado en el exterior.<sup>35/</sup> A medida que estos grandes bancos aumentaban sus operaciones de préstamos internacionales, otros bancos estadounidenses menores se vieron obligados a seguirlos, por razones de competencia; ante la expansión de los bancos estadounidenses, los bancos europeos se vieron obligados a su vez a estudiar la posibilidad de adoptar una actitud más dinámica en relación con los préstamos, mientras los bancos canadienses y japoneses debieron también defenderse -aunque en menor grado- dada la creciente gravitación de los bancos estadounidenses en el exterior.

Las instituciones financieras estadounidenses no sólo se pusieron a la vanguardia del crecimiento de la banca internacional; introdujeron además algunas innovaciones importantes para facilitar un mayor movimiento internacional de préstamos. La primera consistió en un mecanismo mediante el cual los bancos alargaron los plazos de sus préstamos, adecuándose mejor a las necesidades de los prestatarios. A fines del decenio de 1950 y a comienzos de 1960, los empréstitos del mercado de eurodólares solían ser de corto plazo (menos de un año), reflejando así el carácter corriente de los depósitos bancarios. Sin embargo, los bancos pronto advirtieron que podían liberarse de su base depositaria a través de "compras" de depósitos de corto plazo, en el mercado interbancario, para utilizarlos, mediante su continua renovación, en el financiamiento de préstamos de más largo plazo. Para aprovechar estas posibilidades, los bancos crearon préstamos denominados créditos de renovación ("rollover credits"), cuya tasa de interés estaba sujeta a un ajuste periódico (por ejemplo, cada seis meses), de acuerdo con la variación del costo de los fondos en el mercado interbancario.<sup>36/</sup> Los bancos podían así establecer una correspondencia aproximada entre el precio de los préstamos (incluyendo un margen de ganancia) y el costo de los fondos, que variaba continuamente según las tendencias de oferta y demanda en el mercado interbancario.

A fines del decenio de los sesenta, un crédito de renovación podía tener un plazo de entre tres y cinco años.<sup>37/</sup> Naturalmente significaba riesgos para un banco debido a la posible falta de correspondencia entre el breve plazo de sus fondos "comprados" y el plazo más largo de sus préstamos. Dichos riesgos pueden

clasificarse en tres tipos: i) la posibilidad de que las tasas de interés de corto plazo para los fondos interbancarios subieran sustancialmente antes de la fecha de ajuste de la tasa de interés del préstamo, reduciendo o eliminando el margen de ganancia; ii) la posibilidad del mismo efecto en el caso en que los prestadores del mercado interbancario perdieran confianza en la solvencia del banco, e impusieran una considerable sobretasa a la tasa media de oferta de fondos en el mercado bancario; y iii) la posibilidad de que el banco no pudiera conseguir fondos en el mercado a ningún precio, ya sea por mala situación de la institución o por una crisis de confianza general en el mercado (este riesgo puede considerarse una variación del anterior).<sup>38/</sup> A pesar de estos problemas potenciales, el mercado y sus constituyentes adoptaban en esa época una actitud de absoluta confianza, considerando casi como automático el proceso de renovación de fondos para refinanciar cada ciento ochenta días los préstamos de mediano y largo plazo.<sup>39/</sup>

La segunda innovación, muy importante, consistía en la creación de consorcios crediticios ("loan syndicates"). En el decenio de 1960, la mayor parte de los préstamos de bancos comerciales en el mercado de euromonedas provenía de un solo banco, y su monto rara vez excedía los quince millones de dólares en cada operación.<sup>40/</sup> Pero los bancos descubrieron que el riesgo que corría cada uno de ellos aisladamente se minimizaba al formar un grupo para conceder un préstamo: podía darse así un mayor monto de crédito al prestatario, disminuyendo el riesgo para cada una de las instituciones otorgantes; un solo convenio regía para todas las instituciones participantes, y aumentaba el poder de negociación de los bancos en relación con el prestatario. De hecho, el consorcio incentivó a otorgar mayor volumen de crédito; facilitó la participación de muchos bancos nuevos (que de lo contrario quizás se habrían mantenido al margen de las finanzas internacionales), y llevó a los grandes bancos internacionales a ampliar el alcance de sus actividades crediticias.<sup>41/</sup>

Para los grandes bancos internacionales, que generalmente asumieron la organización de los consorcios crediticios, esta actividad, junto con reducir al mínimo el riesgo de cada uno de los bancos, les daba la oportunidad de aparecer atendiendo las necesidades financieras de sus clientes; significaba también adquirir prestigio e ingresos adicionales por concepto de las comisiones pagadas por los prestatarios a los organizadores.

Para los bancos pequeños y medianos, sin mayor experiencia en materia de créditos internacionales, los consorcios les permitían otorgar créditos externos de acuerdo con su tamaño y preferencia en materia de riesgo; hasta los aportes de sólo quinientos mil dólares podían colocarse a través de consorcios. Además, gozaban de la seguridad y del prestigio implícitos en el prestar en la compañía de los grandes bancos mundiales organizadores de los consorcios, que asumen la responsabilidad de evaluar la solvencia del prestatario.<sup>42/</sup> Tenían asimismo una oportunidad de adquirir prestigio internacional, apareciendo en los avisos publicados en los medios de comunicación financieros para dar a conocer los nuevos préstamos de consorcios.<sup>43/ 44/</sup>

En el segundo lustro de los años sesenta se había intensificado ya la expansión de la banca mundial. Un clima de rápido crecimiento mundial del comercio



y de la inversión generaba nuevas oportunidades para préstamos al extranjero, y muchos bancos estuvieron dispuestos a contar con una cartera internacional. Además, la actitud dinámica de algunos bancos estadounidenses a comienzos de los años cincuenta se estaba haciendo cada vez más decidida y generalizada, lo que estimulaba también los préstamos al exterior: en esos momentos el ánimo de la banca mundial era el de crecimiento a toda costa mediante la expansión del activo y el poder multiplicador del capital. Y no había mejor modo de alcanzar esta meta que "internacionalizarse" y aprovechar los depósitos disponibles en el mercado de eurodólares, cuyo crecimiento era tan rápido.<sup>45/</sup> De ello pueda darse una idea mediante la expansión de las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses, que en esa época constituían el grupo más dinámico de instituciones. En 1965 trece bancos estadounidenses contaban con 211 sucursales en el exterior; en 1970 su número se había elevado a 79, con un total de 536 sucursales.<sup>46/</sup> Se trata por supuesto de un indicador moderado, ya que no considera las filiales extranjeras de los bancos estadounidenses.

b) La penetración de los mercados de los países en desarrollo

Hasta 1970, la mayoría de los préstamos bancarios de mediano plazo se realizaban entre países industrializados; sin embargo, ya a mediados del decenio anterior se habían otorgado algunos a países en desarrollo, sobre todo a los más grandes, como Brasil y México, generalmente porque los bancos seguían el paso de las inversiones de las empresas transnacionales. Alrededor de 1970, los préstamos a los países en desarrollo se generalizaron más, y los recursos se destinaron en mayor medida a los Estados y menos a los residentes del país. Ya era evidente que los préstamos obedecían a consideraciones más amplias que la necesidad de servir a las empresas transnacionales; de ahí en adelante, la periferia se convertiría en un cliente importante para los bancos internacionales. Y este acontecimiento claramente contribuyó a un cambio espectacular en fuentes de divisas para países en desarrollo (véase el cuadro 9).

Entre las principales razones de los préstamos a países en desarrollo estaban el incremento de la liquidez y la mayor competencia, que se estimulaban recíprocamente. Con posterioridad a 1970, se incorporó al mercado internacional una sucesión de nuevos participantes, especialmente bancos regionales estadounidenses e instituciones japonesas medianas y pequeñas, todos en busca de utilidades fáciles y de la libertad de operación propia de un mercado no regulado. Esto tendió a estimular aún más la liquidez internacional, cuyo crecimiento era de suyo acelerado. Como ha dicho Weinert, las reservas en eurodólares crecían constantemente, gracias al persistente déficit de los Estados Unidos y también a la creación de depósitos por parte de una proliferación de instituciones financieras. En efecto, cada uno de los bancos estadounidenses establecidos en Londres aumentó las reservas en eurodólares, por cuanto hacían depósitos entre sí, creando con ello nuevos depósitos (véase el cuadro 10). Además, el incremento de instituciones financieras creaba un ansia aún mayor de prestar: cada institución procuraba formar una cartera.<sup>47/</sup>

La recesión de 1970-1971 en los países centrales constituyó un elemento determinante para desplazar la búsqueda de nuevos mercados hacia los países en desarrollo; al bajar la demanda de préstamos en los países industrializados, algunos

## OCDE: FLUJO DE RECURSOS FINANCIEROS A PAISES EN DESARROLLO, 1961-1979

[illegible]

Cuadro 9. OCDE: FLUJO DE RECURSOS... (conclusión)

Desembolsos netos de	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>Millones de dólares</u>										
1. Asistencia oficial para el desarrollo	<u>6 832</u>	<u>7 759</u>	<u>8 672</u>	<u>9 408</u>	<u>11 304</u>	<u>13 585</u>	<u>13 948</u>	<u>15 722</u>	<u>19 986</u>	<u>22 375</u>
a) Bilateral	5 707	6 421	6 767	7 155	8 257	9 815	9 505	10 080	13 125	15 914
b) Multilateral	1 124	1 339	1 905	2 253	3 047	3 770	4 443	5 642	6 861	6 461
2. Otros flujos oficiales	<u>1 152</u>	<u>1 271</u>	<u>1 582</u>	<u>2 587</u>	<u>2 183</u>	<u>3 024</u>	<u>3 313</u>	<u>3 316</u>	<u>5 050</u>	<u>2 656</u>
a) Créditos oficiales de exportación	578	573	724	1 122	691	1 371	1 823	2 286	2 956	1 503
b) Otros	574	698	856	1 465	1 492	1 653	1 490	1 030	2 094	1 153
3. Flujos privados en condiciones de mercado	<u>6 871</u>	<u>8 068</u>	<u>8 619</u>	<u>11 072</u>	<u>13 312</u>	<u>22 428</u>	<u>27 935</u>	<u>31 215</u>	<u>44 325</u>	<u>46 965</u>
a) Inversión directa	3 529	3 707	4 443	6 655	7 084	10 494	7 856	9 499	11 153	13 491
b) Inversión bilateral de cartera	726	760	2 079	2 961	3 816	5 299	10 209	10 737	20 969	21 952
c) Inversión multilateral de cartera	474	770	667	258	-70	2 553	3 097	2 642	2 228	2 100
d) Créditos privados de exportación	2 142	2 831	1 429	1 199	2 481	4 142	6 775	8 357	9 974	9 423
4. <u>Flujo total de recursos a/</u>	<u>14 855</u>	<u>17 098</u>	<u>18 873</u>	<u>23 067</u>	<u>26 799</u>	<u>39 036</u>	<u>45 196</u>	<u>50 253</u>	<u>69 361</u>	<u>71 997</u>
<u>Porcentajes</u>										
1. Asistencia oficial para el desarrollo	<u>46</u>	<u>45</u>	<u>46</u>	<u>41</u>	<u>42</u>	<u>35</u>	<u>31</u>	<u>31</u>	<u>29</u>	<u>31</u>
a) Bilateral	38	38	36	31	31	25	21	20	19	22
b) Multilateral	8	8	10	10	11	10	10	11	10	9
2. Otros flujos oficiales	<u>8</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>11</u>	<u>8</u>	<u>8</u>	<u>7</u>	<u>7</u>	<u>7</u>	<u>4</u>
a) Créditos oficiales de exportación	4	4	4	5	3	4	4	5	4	2
3. Flujos a precios de mercado	<u>46</u>	<u>47</u>	<u>46</u>	<u>48</u>	<u>50</u>	<u>57</u>	<u>62</u>	<u>62</u>	<u>64</u>	<u>65</u>
a) Inversión directa	24	22	24	29	26	27	17	19	16	19
b) Inversión bilateral de cartera (mayormente bancos)	5	4	11	13	14	13	23	21	30	30
c) Inversión multilateral de cartera	3	5	4	1	-	7	7	5	3	3
d) Créditos privados de exportación	16	16	8	5	9	11	15	17	14	13
4. <u>Flujo total de recursos a/</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

Fuente: Cálculos sobre la base de OECD, Development Assistance Committee, Development Cooperation, París, diversos años. Los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo son Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Italia, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Reino Unido, República Federal de Alemania, Suecia, Suiza y la Comisión de las Comunidades Económicas Europeas.

a/ No incluye donaciones de organismos voluntarios privados.

de los bancos comerciales más dinámicos recurrieron al Tercer Mundo en su afán de captar clientes. La estrategia parecía ofrecer atractivos, ya que la nueva economía "transnacional" del período había hecho que muchos países en desarrollo aparecieran como de poco riesgo para los bancos. Gracias a la apertura del comercio mundial en el decenio de 1960, muchos de ellos registraban altas tasas de crecimiento y situaciones favorables de balance de pagos; además, en vista de la débil articulación hasta entonces existente entre los bancos y las naciones en desarrollo, podían formarse carteras sin mayor preocupación por un nivel excesivo de compromisos netos. Otro elemento de atracción era la seguridad atribuida a los préstamos a los Estados; éstos -a menudo empresarios principales en los países en desarrollo- no "quiebran", a diferencia de las empresas, y por lo tanto generalmente están en condiciones de servir su deuda.<sup>48/</sup> Por último, los países en desarrollo generalmente recibían con avidez los préstamos, dado el estancamiento de las corrientes de recursos oficiales <sup>49/</sup> y la tramitación excesiva de esas operaciones con tal de obtener crédito bancario, estaban dispuestos a pagar muy elevadas primas de riesgos, de 2½ o más, sobre las tasas base de interés.

Quadro 10  
TAMAÑO DEL MERCADO DE EURCOMEDAS

Año a/	Base bruta b/ (Miles de millones de dólares)	Incremento (Porcentajes)	Base neta (Miles de millones de dólares)	Incremento (Porcentajes)
1954	20	-	14	-
1955	24	20	17	21
1956	29	21	21	24
1957	36	24	25	19
1958	50	39	34	36
1959	85	70	50	47
1970	110	29	65	30
1971	145	32	80	23
1972	195	34	105	31
1973	295	51	155	48
1974	350	19	187	21
1975	420	20	245	31
1976	565	35	310	27
1977	695	23	380	23
1978	895	29	485	28
1979	1 155	29	600	24
1980 c/	1 200	6	650	9

Fuente: Green, p. 188.

a/ Al fin del período.

b/ La diferencia entre el tamaño bruto y neto del mercado refleja los redepósitos bancarios.

c/ Hasta junio solamente.

Como ya se dijo, la corriente inicial de préstamos a los países en desarrollo se concentró en los países más adelantados, como el Brasil. Sin embargo, a medida que la competencia empujaba a más bancos hacia las zonas en desarrollo, la base de préstamos se ampliaba:

"... las presiones de la competencia alcanzaron tales proporciones que los bancos -muchos de ellos recientemente incorporados a la escena internacional- vieron que sus préstamos rebalsaban hacia los países más pequeños y menos desarrollados de la región, de modo que países tradicionalmente acostumbrados a fuentes oficiales de capital encontraron en el mercado de eurodivisas un proveedor de crédito sumamente bien dispuesto. De hecho, ya en 1972 el mercado de eurodivisas fue para los países un paraíso del prestatario; no sólo era fácil el acceso al crédito, sino que además la competencia redujo drásticamente los recargos y los plazos alcanzaron prolongaciones sin precedentes. A modo de ejemplo, uno de los principales prestatarios dentro del mundo en desarrollo, el Brasil, comprobó que podía obtener regularmente créditos con vencimiento a 10 o a 15 años. En cuanto a los recargos, disminuyeron de un 2 1/4% en 1971 a 1 1/2% a mediados de 1972 y a un 3/4% en 1973. Al mismo tiempo, el volumen de préstamos fue tan grande que el país se vio en la necesidad de adoptar políticas destinadas a moderar los préstamos de los bancos extranjeros".50/

Con el alza del precio del petróleo de la OPEP, a fines de 1973, se produjo una enorme corriente de recursos financieros hacia los países exportadores de petróleo, que no estaban en condiciones de absorberla. Estos países, dado su exceso de liquidez, buscaron inversiones extranjeras para sus recursos excedentes (65 mil millones de dólares sólo en 1974) y, por consideraciones de tiempo, colocaron más de la mitad de ellos en depósitos de bancos privados.51/ Esto produjo una sobreabundancia de fondos en los bancos internacionales, los que se vieron obligados a darles movimiento a través de nuevos préstamos. Los países en desarrollo encaraban el aumento notorio del costo del petróleo (y de otros productos básicos como los alimentos), y por ello tenían urgente necesidad de préstamos; tenían que evitar un ajuste radical del balance de pagos y no disponían de fuentes más apropiadas de financiamiento de largo plazo, ya que los países industrializados no habían logrado organizar un mecanismo oficial para transferir los excedentes de la OPEP a los países deficitarios.

Algunos se han referido a la función cumplida entonces por los bancos en relación con los países en desarrollo diciendo que sus préstamos no hicieron otra cosa que responder a la demanda de financiamiento por parte de esos países.52/ Sin embargo, esa es sólo una verdad a medias, por lo que se hace necesario proceder a su aclaración.

La demanda de recursos por parte de los países en desarrollo era sin duda importante. Sin embargo, igual o mayor era el deseo de prestar de los bancos, en ciertos casos, las operaciones de préstamo producían evidentemente un efecto arrollador, ya que los bancos procuraban a toda costa mantener su ventaja respecto de sus competidores. De hecho, la estrategia general durante este período expansivo de la banca se ha descrito, al menos en una ocasión, como "hiperexpansión del crédito".53/

Sin embargo, tal vez lo más importante es que los bancos, movidos por su deseo de formar carteras, descuidaron muchas veces la evaluación de aspectos tales como el uso del crédito, las facilidades para la transformación de vencimientos y la capacidad de un país para generar a mediano plazo las divisas necesarias para

servir la deuda.<sup>54/</sup> Este problema se hizo particularmente crítico entre 1972 y 1974, años en que se incorporó a la banca internacional una mayoría de instituciones medianas y pequeñas cuyas ansias de prestar superaban ampliamente su capacidad para evaluar los créditos.<sup>55/</sup>

Esta expansión eufórica y algo errática del crédito terminó abruptamente en 1974, cuando una serie de bancarrotas estremeció la banca mundial. La quiebra de mayor repercusión fue la del Bankhaus I.D. Herstatt de Alemania, en junio de ese año; sus pérdidas en operaciones de divisas habrían superado los 160 millones de dólares.<sup>56/</sup> Cundió el pánico en el mercado y los bancos internacionales modificaron rápidamente sus políticas de préstamos al extranjero. Su comportamiento se hizo regresivo y conservador. Una manifestación de su cautela fue el fuerte incremento del precio de los fondos interbancarios, esto, junto con las dificultades de los bancos pequeños y medianos para obtener crédito en el mercado interbancario, transformaron en un problema real los riesgos anteriormente citados con respecto a la falta de correspondencia entre préstamos y depósitos.<sup>57/</sup> Lsto, a su vez, hizo más estrictas las condiciones de crédito para los países en desarrollo; el volumen de préstamos disminuyó espectacularmente en el segundo semestre de 1974 (véase el cuadro 11). Además, los márgenes sobre la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para estos préstamos se dispararon a 1 1/2-1 3/4%, y los plazos ofrecidos se acortaron considerablemente (véase el cuadro 12).

A comienzos de 1975 la actividad de préstamos seguía deprimida. Sin embargo, ya en el segundo semestre de ese año los bancos se percataron de que debían reanudar la corriente de préstamos a los países en desarrollo: por una parte, todavía estaban inundados con depósitos de la OPEP, y, por otra, sus clientes de los países industrializados solicitaban escaso crédito, debido a la grave recesión del centro. Por ende, como se ve en el cuadro 9, los banqueros aumentaron sus préstamos a los países en desarrollo. Sin embargo, advirtieron que habría más selectividad en cuanto a sus clientes. Además, las condiciones se volvieron muy onerosas; en el segundo semestre de 1975 muchos países en desarrollo tuvieron que aceptar márgenes que bordeaban o excedían el 2%. Con respecto a los vencimientos, menos de 20% de todos los créditos a países en desarrollo tenían un plazo superior a 6 años, comparado con 76% en 1974. En cuanto a préstamos con un vencimiento superior a 10 años, éstos prácticamente desaparecieron del mercado (véase nuevamente el cuadro 12).

Cuadro 11

PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO: CREDITOS EN  
EUROMONEDAS, DADOS A CONOCER  
(Miles de millones de dólares)

1973	1974				1975			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
6.1	2.3	3.0	1.4	1.6	1.1	2.0	2.5	2.9

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, primer trimestre de 1975, mayo de 1975; cuarto trimestre de 1975, febrero de 1976.

Cuadro 12

CREDITOS EN EUROMONEDAS ANUNCIADOS PARA TODOS LOS PAISES EN  
DESARROLLO, SEGUN PLAZOS DE VENCIMIENTO a/  
(Porcentajes)

	1973	1974				1975			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
1-5 años	8.1	20.6	12.5	12.5	25.9	65.6	74.7	76.1	78.2
7-10 años	47.7	58.8	67.9	74.1	52.8	24.8	16.5	16.8	18.1
Más de 10 años	36.2	14.6	14.6	5.4	13.9	5.7	4.5	-	-
Vencimiento desconocido	8.0	6.0	5.0	8.0	7.4	3.8	4.3	7.1	3.7
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, diversos números.

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial utilizada en este cuadro incluye algunos países de la OCDE, tales como España, Grecia, Portugal y Turquía.

El súbito deterioro de las condiciones de crédito en el mercado incidió sin duda en los graves problemas de servicio de la deuda externa en varios países en desarrollo, los cuales mostraban una fuerte dependencia en relación con el crédito bancario. Los casos más graves eran en ese entonces los de Zaire, Jamaica y el Perú (además de Turquía entre los países relativamente más desarrollados), todos los cuales se encontraban al borde del no pago. Ante el temor de incumplimientos masivos en el Tercer Mundo y las acusaciones de los centros de prestar en exceso a los países menos desarrollados, los bancos abordaron cada caso con mucha cautela. Para no establecer un precedente de incumplimiento o renegociación (o de ambos) otorgaron a estos prestatarios créditos de refinanciamiento a plazos muy breves, a cambio de promesas de deflación de la economía local, acompañadas habitualmente por un programa de estabilización del FMI.<sup>58/</sup> En estos países, la necesidad de exigirse al máximo para obtener las divisas necesarias para el pago de la deuda acarrearé un enorme costo social y económico, el cual debió aceptarse para evitar las consecuencias adversas de un abierto incumplimiento.

La actitud del mercado frente a los países en desarrollo siguió siendo restrictiva incluso hasta 1977, aunque ya se daban signos de un paulatino mejoramiento. Este último se debía a los siguientes motivos: i) acumulación de las presiones de una creciente liquidez; ii) desaparecimiento de las incertidumbres en torno a las bancarrotas de 1974, con lo que algunos bancos que se habían retirado (japoneses y alemanes, por ejemplo) volvían al mercado internacional, y iii) el gradual mejoramiento de la cuenta corriente del balance de pagos de los países en desarrollo, que hacía parecer improbable un incumplimiento generalizado por parte del Tercer Mundo.

La evolución favorable del mercado después de 1977 puede apreciarse en los cuadros 13 y 14. Efectivamente, ya en 1978-1979 las condiciones existentes eran muy parecidas a las del período pre-Herstatt, con márgenes relativamente bajos y una alta proporción de préstamos con plazos hasta 10 años. Sin embargo, las cifras

Cuadro 13

RECARGO PROMEDIO PONDERADO PARA PRESTAMOS EN EUROMONEDAS A  
INTERES VARIABLE OTORGADOS A PAISES EN DESARROLLO a/

(Distribución porcentual)

Recargo	1975	1976	1977	1978	1979	1980 b/
Hasta 0.500	-	-	-	1.3	10.6	16.5
0.501 - 0.750	-	-	0.2	14.9	42.1	40.6
0.751 - 1.000	-	-	18.8	30.5	26.9	22.6
1.001 - 1.250	1.9	8.2	13.7	21.7	13.3	10.4
1.251 - 1.500	35.8	26.4	15.4	16.9	4.0	7.0
1.501 - 1.750	36.1	29.9	32.2	6.7	1.9	1.7
1.751 - 2.000	23.0	27.6	14.0	5.3	0.8	0.6
2.001 - 2.250	2.6	6.5	3.0	1.7	0.1	0.1
2.251 o más	0.2	1.2	2.6	0.3	0.1	0.2
Desconocido	0.3	0.1	0.2	0.8	0.2	0.4
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Datos del Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, varios números.

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial utilizada en este cuadro incluye algunos países de la OCDE, tales como España, Grecia, Portugal y Turquía.

b/ Datos preliminares.

Cuadro 14

PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE PRESTAMOS EN EUROMONEDAS OTORGADOS  
A PAISES EN DESARROLLO a/

(Distribución porcentual)

Plazo en años	1975	1976	1977	1978	1979	1980 b/
Entre 1 y 3	5.7	2.3	3.9	2.9	5.3	6.5
Entre 3 y 5	62.9	53.5	19.5	4.9	4.2	3.5
Entre 5 y 7	24.1	30.7	64.0	27.2	7.7	20.8
Entre 7 y 10	3.3	4.7	3.6	56.0	59.9	62.7
Entre 10 y 15	1.7	-	-	6.4	17.4	4.4
Entre 15 y 20	-	-	-	-	0.3	0.2
Entre 20 y 25	-	-	-	-	-	-
Más de 25	-	-	-	-	-	-
Desconocido	2.2	8.9	4.0	2.5	5.2	1.8
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Datos del Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, varios números.

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial empleada en este cuadro incluye algunos países miembros de la OCDE, tales como España, Grecia, Portugal y Turquía.

b/ Datos preliminares.



ocultan algunas diferencias importantes entre los dos períodos. Si bien es cierto que los presidentes de los bancos centrales de los países en desarrollo volvieron a recibir llamadas telefónicas de bancos privados, con ofertas de fondos a precios muy convenientes, el fenómeno no parece haber sido tan frenético como la hiperexpansión del crédito propia del primer quinquenio de los años setenta. Por una parte, ciertos banqueros parecen haber sido más selectivos en cuanto a sus prestatarios. Por otra, los bancos estadounidenses -que predominan en el mercado y estaban a la vanguardia de la expansión de la banca antes de 1976 <sup>59/</sup>- experimentaron dificultades para mantener el alto ritmo de crecimiento de sus préstamos, dadas las limitaciones con respecto de sus coeficientes de capital y la alta proporción adquirida por ciertos países prestatarios importantes en su cartera de colocaciones. Este efecto fue amortiguado en cierta medida por el hecho de que los bancos alemanes y japoneses (cuya actividad internacional se redujo fuertemente durante la crisis de 1974-1975) reaparecieron activamente después de 1976, con una alta tasa de expansión de préstamos: alrededor del 40% anual.<sup>60/</sup>

La tendencia hacia condiciones de mercado favorables para los prestatarios se detuvo en 1979 cuando el mundo recibió su segundo gran golpe petrolero: las políticas de la OPEP y los disturbios en Irán contribuyeron a duplicar el precio nominal del petróleo en el período de doce meses finalizado en diciembre de 1979.<sup>61/</sup> Principalmente por esta causa, el déficit de los países en desarrollo no exportadores de petróleo subió de 36 mil millones de dólares en 1978 (fue de 46 mil millones en 1975) a 53 mil millones en 1979 y a 70 mil millones en 1980.<sup>62/</sup> Ante la perspectiva de otra ronda de necesidades masivas de financiamiento para los países en desarrollo, los bancos -especialmente los de los Estados Unidos- pusieron en tela de juicio su capacidad de satisfacer la nueva demanda de recursos.

La preocupación de los bancos se centró en los riesgos de otorgar un volumen masivo de préstamos nuevos en circunstancias que existía una enorme deuda, acumulada por estos países en la década de los setenta.<sup>63/</sup> Las incertidumbres del mercado se manifestaron de varias maneras: en muchos casos, los bancos no se mostraron muy dispuestos a prestar e intentaron limitar su actividad a los clientes "de mejor calidad", mientras las condiciones de los préstamos se hacían más difíciles. En cuanto a esto último, los márgenes comenzaron a subir apreciablemente, y pudo observarse una disminución de los plazos promedio;<sup>64/</sup> sin embargo, a mediados de 1980 los plazos y los márgenes se fijaron en niveles mucho menos exigentes que los de la crisis de los años 1974-1975. En realidad, lo que dificultó el endeudamiento privado en los años 1979-1980 fue un notable ascenso de las tasas de interés base en eurodólares, que superaron las tasas mundiales de inflación por primera vez en muchos años (véase el cuadro 15).

Dada la reticencia de los bancos a seguir siendo el principal instrumento del reciclaje de petrodólares, las autoridades financieras de los países centrales finalmente se decidieron a explorar medidas para aumentar los recursos de instituciones multilaterales tales como el Banco Mundial y el FMI. Durante la Trigésima-quinta Reunión Conjunta entre el FMI y el Banco Mundial, celebrada en 1980 surgieron muchas propuestas en este sentido;<sup>65/</sup> sin embargo, quedó la duda acerca de si los recursos adicionales contemplados eran los adecuados para la situación, y en qué

Cuadro 15

TASAS DE INTERES PARA DEPOSITOS EN EURODOLARES  
A SEIS MESES PLAZO

(Porcentajes)

Años	Promedio	Tasa mensual máxima	Tasa mensual mínima
1973	9.32	11.50	6.80
1974	11.20	14.06	8.50
1975	7.62	8.69	6.63
1976	6.13	7.25	5.31
1977	6.42	7.50	5.44
1978	9.36	12.31	7.62
1979	11.99	15.31	10.50
1980	14.15	19.56	9.94

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, varios números.

Cuadro 16

CONDICIONES PROMEDIO DE PRESTAMOS APROBADOS Y EL ELEMENTO  
CONCESIONARIO DE LOS PRESTAMOS Y DONACIONES

(1) Préstamos					(2)	
Año	Monto (Millones de dólares)	Plazo a/ (años)	Tasa de interés (%)	Elemento concesionario (%)	Donaciones monto (Millones de dólares)	Elemento concesionario de (1) + (2)
<u>Todos los países en desarrollo</u>						
1965	7 237	20.3	4.1	40	2 944	58
1970	13 788	19.1	4.9	32	2 831	44
1975	46 505	15.5	6.9	20	3 365	25
1976	57 181	14.6	6.8	19	3 033	22
1977	62 646	14.2	6.9	18	3 450	22
1978	81 186	14.6	7.9	14	4 973	19
1979	89 799	14.0	9.6	6	5 060	11
<u>América Latina b/</u>						
1965	2 410	19.8	5.2	31	424	41
1970	4 513	14.5	6.4	20	449	27
1975	14 691	10.0	8.3	8	259	10
1976	22 378	10.3	7.5	11	256	12
1977	25 706	9.2	8.0	8	242	9
1978	34 170	10.1	9.5	3	284	3
1979	40 467	10.1	11.2	-4	268	-4

Fuente: Banco Mundial, Informe Anual, 1981.

a/ Excluye período de gracia.

b/ Incluye el Caribe.

medida existía en los países de la OCDE y de la OPEP la voluntad de apoyar la iniciativa. En todo caso, puede afirmarse que uno de los resultados de la nueva fase de expansión del capital financiero en la década de los setenta fue un deterioro espectacular en las condiciones de endeudamiento de los países en desarrollo (véase el cuadro 16), el que indudablemente habría de repercutir en los años ochenta.

## B. BOLIVIA Y EL FINANCIAMIENTO EXTERNO

En la primera parte de este capítulo se hizo un esbozo de las tendencias del financiamiento internacional, tanto históricas como contemporáneas. Ciertamente, la economía boliviana no estuvo ajena a estos acontecimientos, los que, como se verá, han influido en gran medida en la política económica y en la vida nacional, de una manera que no siempre puede calificarse de muy favorable. Es obvio que la interacción de decisiones entre los acreedores, por el lado de la oferta, y las autoridades bolivianas, por el lado de la demanda, determina el monto, las condiciones y el uso del crédito externo. En la segunda parte del estudio se analizarán los elementos de la demanda, y cómo el Estado debilita su propia capacidad de negociación frente a los bancos transnacionales; en la presente sección se trata de explorar el comportamiento de la oferta de financiamiento y sus motivaciones subyacentes. Al tratar el tema se harán sólo referencias muy generales a los bancos transnacionales, dejando un análisis más detallado para capítulos ulteriores.

### 1. Bolivia: su imagen como país prestatario

Para considerar los préstamos bancarios a Bolivia en la década de los setenta, es imprescindible tomar en cuenta la imagen tradicional del país en los mercados de capital extranjero, tanto privados como oficiales. En este aspecto, parece haber acuerdo en que la imagen proyectada no fue favorable. Para entender esta observación hay que recordar algunos antecedentes. Los acreedores, especialmente los privados, tienen natural preocupación por las perspectivas de pago, particularmente por la solvencia ("creditworthiness") del prestatario, como ya se dijo en el capítulo 1. Cada tipo de institución crediticia tiene sus propios criterios de solvencia (más adelante se examinarán los de los bancos transnacionales); pero, esencialmente, el denominador común es la capacidad de pago del prestatario. La antítesis de la solvencia es quizás la crisis, ya que esta última afecta gravemente el servicio de las obligaciones externas. Y, como ya se ha señalado en el capítulo 1, la inestabilidad política del país ha producido en la economía boliviana un número bastante mayor de crisis que las que suelen registrarse en el resto de los países latinoamericanos.

La debilidad económica y social de Bolivia -contra lo que podría pensarse- no siempre ha marginado totalmente al país del crédito externo. Como ya se vio en la sección anterior, hubo períodos en que el impulso de exportar capital por parte de los países céntricos superó incluso los criterios de cautela que suelen asociarse a los grandes centros financieros mundiales, lo que brindó a Bolivia la ocasión de adquirir grandes deudas. Desafortunadamente, las aperturas periódicas al crédito externo fueron aparentemente un problema y no un estímulo para el desarrollo económico, por cuanto trazaron un largo y trágico camino en el cual el país tropezó con dificultades para cumplir lo exigido por sus acreedores extranjeros en cuanto

a seguridad y pago de obligaciones, comprometiendo así su imagen en los mercados de capitales extranjeros. Como se verá más adelante, dicha imagen, así como los continuos problemas en el manejo de la deuda externa, también influyeron en el comportamiento de los bancos privados durante la década de los setenta. Por este motivo, vale la pena iniciar esta segunda sección con una evaluación del comportamiento de Bolivia como país prestatario.

a) La primera ronda de endeudamiento

Antes de 1908, la deuda externa de Bolivia no era significativa. Sin embargo, como se vio en la primera sección de este capítulo, durante las primeras tres décadas de este siglo hubo una gran corriente de exportación de capital hacia las regiones en desarrollo, la que se interrumpió sólo transitoriamente por la Primera Guerra Mundial. Si bien Bolivia, por razones de solvencia, nunca fue un cliente atractivo para los acreedores privados del Norte, la exportación de capital era tan intensa que el país terminó por incorporarse al proceso. Hace más de veinte años la CEPAL hizo una bien acogida investigación acerca de la economía boliviana, que contiene un análisis de las transacciones crediticias externas del país en aquella época. Es útil reproducir aquí textualmente algunos párrafos de dicho estudio, porque traducen muy bien la experiencia en aquel entonces, y además porque las consecuencias de estos hechos se prolongan hasta el presente.

"En 1908, para procurar la estabilización del cambio y establecer el régimen de patrón oro, se contrató un empréstito de 500 000 libras esterlinas, al 6 por ciento, con J.P. Morgan and Company. En 1910, para fundar el Banco de la Nación, se utilizó un empréstito francés de 1.5 millones de libras al 5 por ciento. En 1913, el Crédit Mobilier de París otorgó otro de 1 millón de libras, al 5 por ciento, para construir el ferrocarril Atocha-La Quiaca. En 1917 se contrató, con Chandler & Co., y la Equitable Trust Company of New York, otro empréstito de 2.4 millones de dólares, al 6 por ciento, para la construcción del ferrocarril de Los Yungas. En 1920 se flotó un nuevo empréstito en los Estados Unidos por 2 253 000 dólares, al 6 por ciento, para la construcción, por la Ulen Contracting Corporation, de las redes de alcantarillado de La Paz y Cochabamba. En 1922 se concluyó una operación de 33 millones de dólares al 8 por ciento, por 25 años, con la Stifel-Nicolaus Investment Company of Saint Louis, la Equitable Trust Co. y Spencer Trust and Company of New York. De esta suma, 19 millones estaban destinados a cancelar o convertir obligaciones pendientes del Estado y el resto a la construcción o terminación de los ferrocarriles Potosí-Sucre, Cochabamba-Santa Cruz, Atocha-Villazón y de Los Yungas, y de la carretera Villazón-Tarija. Para garantizar el cumplimiento de las obligaciones, se constituyó hipoteca o garantía sobre las acciones del gobierno en el Banco de la Nación y sobre la mayor parte de los ingresos públicos, y se estableció la Comisión Fiscal Permanente a la que ya se ha hecho referencia. Como dice un autor de la época, fue ésta "la operación de empréstito más vasta en la historia de Bolivia y, aunque colocando la deuda pública sobre bases más justas y sistemáticas, dejó al país con una grande y dispendiosa carga y sin los fondos necesarios para llevar adelante la realización de las obras públicas esenciales para el desarrollo de la nación". ... No habían transcurrido tres años cuando el gobierno contrató un nuevo empréstito por 600 000 libras con Glyn Mills and Co. de Londres, al 8 por ciento, por cinco años, para continuar las obras del ferrocarril Potosí-Sucre. Además de la garantía otorgada, consistente en el producto del impuesto a las utilidades mineras que tuviera que pagar la Patiño Mines & Enterprises Consolidated Inc., el gobierno se comprometió a no aumentar por el lapso de cinco años los impuestos existentes a la fecha sobre la industria minera y sus productos y a no crear nuevos gravámenes a esa actividad. En 1927, se hizo una nueva operación de préstamo con los banqueros Dillon, Read & Co. de Nueva York, destinada a la construcción de los ferrocarriles Potosí-Sucre y Cochabamba-Santa Cruz, por 14 millones de dólares, al 7 por ciento y garantizado con un

primer gravamen sobre diversos impuestos no comprometidos en empréstitos anteriores, y con un segundo gravamen sobre las rentas pignoradas en el empréstito del 8 por ciento de 1922. En 1928, se contrató con la misma firma un nuevo empréstito por valor de 23 millones de dólares, al 7 por ciento, para cancelar el empréstito Glyn, Mills and Co., los bonos Erlanger, la deuda flotante y las obligaciones con la firma Vickers. En 1930 se contrajo todavía con la Union Allumetiére, otro préstamo, por 2 millones de dólares, al 7 por ciento.

"Además de estos empréstitos directos, el gobierno boliviano garantizó préstamos de entidades privadas, que a la larga se transformaron en obligaciones del Estado. La primera y más importante fue la garantía sobre los bonos de primera hipoteca emitidos por The Bolivian Railway Co. para la construcción de líneas férreas, después que las firmas norteamericanas Speyer & Co. y National City Bank of New York traspasaron a aquella compañía la concesión otorgada por el gobierno en 1906. Esos bonos, ascendentes a 3.75 millones de libras, al 5 por ciento, fueron tomados por los primitivos concesionarios y debían atenderse con el producto de los ferrocarriles. El gobierno tomó, además, bonos de segunda hipoteca por 2.5 millones de libras. En 1908 la Bolivian Railway traspasó la construcción de las obras y arrendó las líneas férreas a The Antofagasta (Chile) and Bolivian Railway, empresa que desde entonces las ha administrado de hecho sin participación alguna del gobierno boliviano. Este, por su parte, además de no haber percibido ningún pago por concepto de capital e intereses sobre los bonos de segunda hipoteca, tuvo que pagar la mayor parte de los intereses sobre los bonos de primera hipoteca (2 215 240 libras sobre un total de intereses de 2 945 889 libras hasta 1927, fecha de vencimiento de los bonos), ya que las entradas líquidas de los ferrocarriles no fueron suficientes para atender los compromisos.

"La otra garantía fue la denominada Bonos Erlanger, con una emisión de 300 000 libras, al 6 por ciento, hecha por la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba, en 1910, y destinada a construir ferrocarriles e instalaciones eléctricas en Cochabamba. El gobierno tuvo que cargar con el servicio de estos bonos y cancelarlos luego con parte del segundo empréstito Dillon Read en 1928."66/

Hacia el año 1930, el gobierno de Bolivia había contraído una deuda externa de más de 100 millones de dólares, generalmente en condiciones financieras muy onerosas.67/ La carga fiscal era impresionante, pues las obligaciones extranjeras a veces excedían el 50% de las entradas; el gobierno tuvo que postergar en muchas ocasiones sus pagos internos para cumplir con el servicio de la deuda externa.68/ Más importante aún fue probablemente el afán de los acreedores de proteger sus créditos, que los llevó a exigir explícitamente derechos de retención de parte significativa de los ingresos y activos de la nación, dejando al país, como ha observado Arze Cuadros, en situación de ser un "poco menos que colonia frente a los prestatarios extranjeros (sic)".69/

La incongruencia entre la disposición de los acreedores en el centro para otorgar créditos a Bolivia y la incapacidad de reembolso del país llegó a niveles extremos con los efectos de la Gran Depresión de 1929 y de la desastrosa guerra con Paraguay poco después; en 1932, Bolivia suspendió el servicio de su deuda.70/

#### b) La segunda ronda de endeudamiento

El hecho de no haber cumplido con sus obligaciones externas significó para Bolivia quedar totalmente marginada de los mercados privados de crédito. Pasó así a depender de créditos bilaterales de gobiernos amigos y de la inversión extranjera directa. Como ya se ha dicho, tras la Segunda Guerra Mundial los países de América Latina lograron renovar gradualmente el servicio de la deuda; no sucedió lo mismo en el caso de Bolivia, lo que perjudicó aún más la imagen del país ante los acreedores privados e incluso ante los oficiales.

La raíz de los problemas de Bolivia se encuentra en la omnipresente incertidumbre política. La revolución del MNR en 1952 -junto con la nacionalización de los activos de los tres grandes barones de estaño- no podía constituir una buena noticia para los grandes centros internacionales de capital. De hecho, los grandes planteamientos políticos de la denominada revolución nacional y las fricciones entre los co-gobernadores del MNR y la Central Obrera Boliviana (COB) determinaron comportamientos en extremo cautelosos por parte del capital extranjero. Si además se toma en cuenta que el proceso político modificó y vulneró las relaciones básicas de producción, distribución y acumulación, haciendo difícil concebir una estrategia de desarrollo económico, puede verse con claridad la dicotomía entre la racionalidad política y la económica. Como se documenta en las numerosas publicaciones económicas que abordan el tema,<sup>71/</sup> la economía boliviana quedó en un estado de debilidad extrema durante casi toda la década de los cincuenta; sólo comenzó a mostrar signos de recuperación entre 1962 y 1963, y ésta fue seguida, en 1964, por la caída del régimen de la revolución nacional y la toma del poder por parte de las fuerzas armadas.

En esta época Bolivia apenas si podía atender las necesidades internas del país; menos aún podía hacerse cargo de las obligaciones con el exterior. La situación era tal que casi el único tipo de préstamos al que podía acceder Bolivia era el bilateral oficial. El gobierno de los Estados Unidos -claramente motivado por el deseo de suavizar el contenido político de la revolución- se convirtió en la principal fuente oficial de crédito, además, dada la situación económica, otorgó recursos en las condiciones más favorables posibles, es decir, mediante donaciones.<sup>72/</sup> La dependencia de Bolivia respecto de la ayuda norteamericana llegó a tal extremo que en 1957 algo así como el 32% de los ingresos del gobierno boliviano provenía del país del norte.<sup>73/</sup>

Es importante agregar que, si bien el costo nominal de la ayuda norteamericana era muy bajo, indudablemente significaba un alto costo político para el gobierno, ya que estaba acompañada por muchas condiciones, no siempre concordantes con los intereses de los grandes grupos gobernantes (MNR/COB). Quizás el símbolo más conocido a este respecto es el programa ortodoxo de estabilización que las autoridades aplicaron en 1957, por iniciativa de los Estados Unidos y bajo el control oficial del FMI. Este programa creó graves discordias en el seno del MNR/COB, lo que seguramente contribuyó a su eventual caída. De hecho, y como ha comentado Blasier, el MNR parece haberse visto obligado a pagar un precio innecesariamente alto por la asistencia financiera norteamericana en lo que se refiere a la naturaleza y dirección de su revolución.<sup>74/</sup> Además, el condicionamiento del crédito oficial sería en los años venideros una continua molestia para las autoridades bolivianas.

Un propósito importante del programa de estabilización ya mencionado era restablecer "la solvencia" del país. Para ello, el gobierno se proponía reanudar el servicio de su deuda externa, y llegó a un acuerdo con el Foreign Bondholders' Protective Council de Nueva York para iniciar el pago de algunas obligaciones antiguas señaladas con anterioridad: i) empréstito Chandler, de 1917, con un saldo pendiente de 1.3 millones de dólares; ii) empréstito Nicolaus, de 1922, con un

saldo de 21.8 millones de dólares; iii) empréstito Dillon Read, de 1927, con un saldo de 12.5 millones de dólares; y iv) empréstito Dillon Read, de 1928, con un saldo de 20.7 millones de dólares.<sup>75/</sup> Sin embargo, el intento de recuperar su posición de solvencia fracasó, ya que el gobierno suspendió sus pagos otra vez en 1960, reforzando así su imagen de prestatario de altísimo riesgo.

En la primera mitad de la década de los sesenta, los Estados Unidos aumentó sustancialmente el flujo de capital hacia Bolivia,<sup>76/</sup> pero hubo un importante cambio en la composición de los recursos: de donaciones pasaron a ser préstamos.<sup>77/</sup> Además, intentó diversificar la carga de proporcionar ayuda a Bolivia buscando también otras fuentes de créditos; durante los años sesenta hubo importantes préstamos del gobierno alemán, del BID y de otros organismos financieros internacionales. Dicho crédito también implicaba dos importantes repercusiones. Primero, los organismos internacionales solían imponer exigencias técnicas, y a veces políticas, para el desembolso de sus créditos, las que, al exceder muchas veces la capacidad de las autoridades bolivianas, dificultaban el curso de la corriente de capital hacia el país.<sup>78/</sup> En segundo lugar, el cambio de donaciones a préstamos trajo consigo efectos gravosos en lo que respecta al capital extranjero, puesto que los préstamos, incluso si se otorgan en condiciones concesionarias, implican obligaciones de servicio; como es evidente, las donaciones no significan corrientes inversas de capital.

La llegada al poder del nuevo Presidente, General René Barrientos, ofreció perspectivas de una mejor imagen crediticia para Bolivia por varios motivos: i) su mando representó una ruptura con las fuerzas del poder político que prevaleció durante la época del MNR; ii) durante su gobierno el país disfrutó de un relativo crecimiento económico; iii) la producción de petróleo por parte de la Bolivian Gulf Oil Company llegó a niveles que representaron el 15% de las exportaciones totales del país;<sup>79/</sup> iv) el gobierno tuvo una actitud muy favorable a las inversiones privadas;<sup>80/</sup> y v) uno de los primeros actos del gobierno fue restablecer el pago de las cuatro antiguas obligaciones en moneda extranjera, anteriormente mencionadas. Este ambiente relativamente estable y favorable a los intereses del capital extranjero terminó abruptamente en 1969 cuando Barrientos falleció en un accidente. Hubo entonces una serie de cambios de gobierno por los cuales llegaron al poder generales (Ovando y Torres) que levantaron de nuevo la bandera de la revolución. Esta se constituyó en una amenaza directa a los intereses del capital extranjero al nacionalizarse la Bolivian Gulf Oil Co; y la Mina Matilde (de la United States Steel & Engelhard Minerals). Estos hechos, junto con algunas fallas en la organización política, deterioraron aún más la imagen del país en los mercados internacionales de capital.

#### c) La tercera ronda de endeudamiento

Como se ha visto en la primera parte de este capítulo, el año 1970 marcó un período de mejoramiento radical en la imagen de solvencia de la mayoría de los países de América Latina, lo que, junto con otros factores estructurales por el lado de la oferta, indujo un fuerte ciclo de endeudamiento con los bancos privados. Sin embargo, en este primer ciclo de expansión de la banca privada (1970-1974), Bolivia (cuya imagen no era muy favorable a los ojos de la comunidad bancaria) se

quedó prácticamente al margen del proceso. Como símbolo de los riesgos percibidos, en lo que toca a Bolivia, el país tuvo la ingrata distinción de haber acumulado una deuda externa por habitante que superaba incluso su ingreso nacional por habitante.<sup>81/</sup> Su situación como prestatario era tan débil que el Eximbank, fuente relativamente concesionaria de créditos de exportación, siguió dando a Bolivia una evaluación crediticia muy baja de D (de una escala de A-D), y no demostró interés alguno en proporcionar crédito al gobierno en los primeros años de la década (véase el cuadro 17). Por otra parte, el país no podía cumplir con las exigencias del BIRF, y por ello tuvo escaso acceso al crédito de esta institución (véase el cuadro 18). El BID, que sí prestaba a Bolivia en grandes cantidades, reservaba la mayor parte de sus operaciones para la "ventana blanda" del banco; sólo en 1971 comenzó a otorgar préstamos de su capital regular.<sup>82/</sup> Así Bolivia quedó al margen del capital internacional, pese al virtual desbordamiento del crédito externo experimentado por vecinos latinoamericanos tales como Brasil, Perú, Ecuador, Colombia, etc.

Cuadro 17

CREDITOS OTORGADOS A BOLIVIA POR EL EXIMBANK DE LOS  
ESTADOS UNIDOS, 1965-1979  
(Millones de dólares)

Año	Prestatario	Monto
1966	Corporación Boliviana de Fomento	41.9
1968	Lloyd Aéreo Boliviano	5.1
1968	Lloyd Aéreo Boliviano	3.2
1975	Lloyd Aéreo Boliviano	4.8
1977	Corporación Regional de Desarrollo	2.5
1977	Lloyd Aéreo Boliviano	13.2
1979 a/		

Fuente: Tesoro de los Estados Unidos, Foreign Credit, varios números, e información recogida por los autores.

a/ En este año, el Eximbank dejó de otorgar nuevos créditos a Bolivia.

Cuadro 18

AUTORIZACIONES ANUALES DE CREDITOS DEL BIRF A BOLIVIA, 1966-1978 a/  
(Millones de dólares)

Año	Monto
1969	23.2
1975	32.0
1976	68.0
1977	92.0
1978	34.0

Fuente: BIRF, Statement of Loans, 31 de diciembre de 1980.

a/ Préstamos regulares (no incluye la Asociación Internacional de Fomento (AIF)).



A pesar de todo esto, se sabe que Bolivia llegó a contraer fuertes deudas con la banca transnacional. El gráfico 1 presenta, por fuentes, la corriente anual de crédito neto al país, para el período 1965-1979; utilizando el rubro "Instituciones Financieras Privadas" como indicador principal de créditos bancarios, es evidente que el proceso de endeudamiento con la banca transnacional comenzó a adquirir proporciones considerables solamente en 1974, y logró su despegue definitivo a partir de 1975. En años siguientes hubo un enorme incremento de flujos de capital al país; la banca transnacional, que contaba con más de 50% de la corriente de capital para el período 1975-1978, estaba a la vanguardia del proceso (véase nuevamente el gráfico 1).

Efectivamente, no hubo créditos de mediano y largo plazo a Bolivia por parte de la banca internacional antes de 1970,<sup>83/</sup> debido a las razones ya señaladas. La banca todavía no estaba muy activa en los países en desarrollo, y Bolivia (cuyo imagen crediticia era desfavorable) no tenía acceso a los pocos fondos de esta fuente disponibles para préstamos. En 1970-1973 aparecieron "por goteo" ciertas concesiones de créditos a plazo, provenientes de la banca internacional, pero sin una tendencia sostenida; se vinculaban más bien a algunas circunstancias especiales, que se considerarán en capítulos siguientes. Lo importante es que entre 1970 y 1973 el acceso al crédito extranjero siguió el patrón de los años sesenta: dependencia extrema de los créditos oficiales de los Estados Unidos y del BID, en menor medida, de los del gobierno alemán occidental y del Fondo Monetario Internacional (véase el cuadro 19).

El cambio de fortuna de Bolivia en el mercado internacional en 1974-1975 tiene ciertos aspectos curiosos. Bolivia obtuvo acceso al mercado precisamente en un momento de restricción general del crédito, cuando los bancos supuestamente reevaluaban sus estrategias del período pre-Herstatt. De hecho, podría parecer algo sorprendente que Bolivia adquiriera la calidad de prestatario solvente para los bancos internacionales cuando países como Perú, Jamaica y Zaire estaban por perder dicha calidad y otros como Brasil y México se enfrentaban a condiciones crediticias bastante difíciles.

Hay algunos factores claves, implícitos en el fenómeno, que vale la pena detallar aquí.

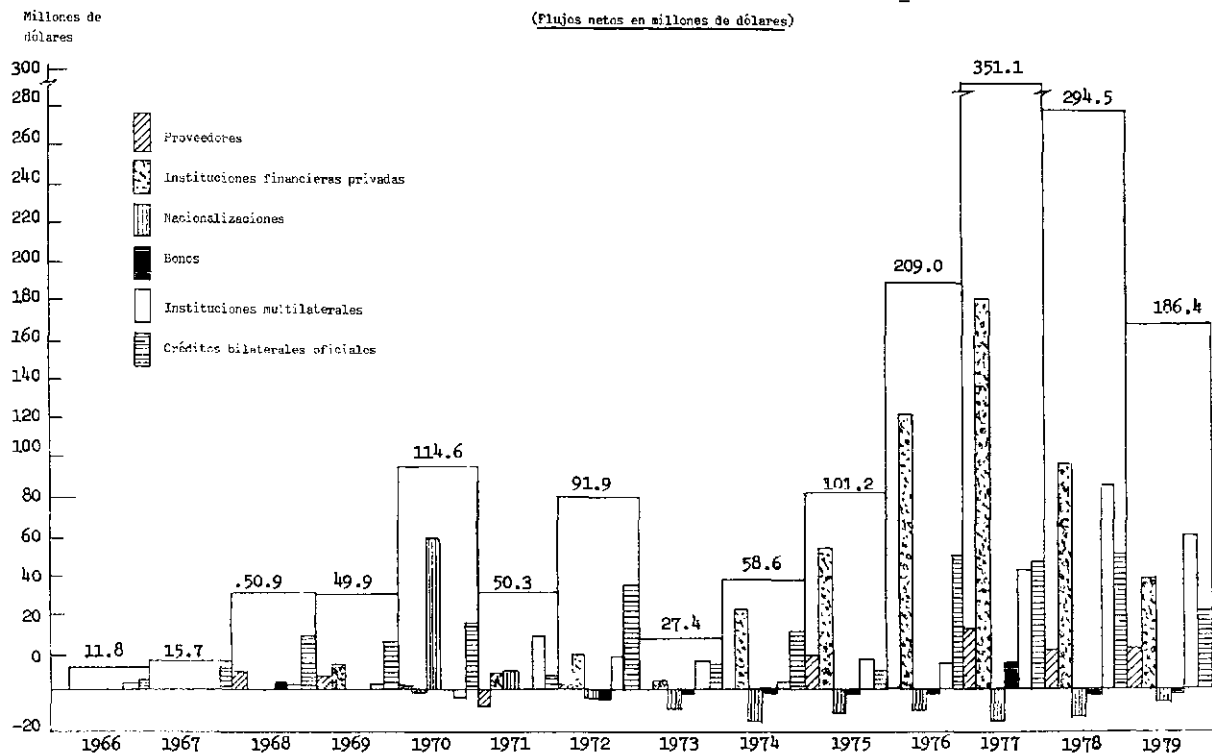
Primero, por el lado de la oferta, hay que recordar que, pese a la crisis en el mercado a mediados de 1974, la banca siguió inundada con liquidez, lo que impulsaba a otorgar préstamos a toda costa. Ya tenía colocaciones muy significativas en muchos países de América Latina, y la inclinación natural era a diversificar la cartera; el problema en América Latina era que ya se habían otorgado fuertes préstamos a casi todos los países, salvo los que realmente no participaron en la primera ronda de préstamos. Entre estos últimos, eran pocas las opciones atractivas. Por ejemplo, Chile y la Argentina, dos clientes potenciales nuevos, atravesaban por una grave depresión económica. En su afán de seguir prestando, la banca encontró mejores posibilidades en Bolivia.

Por razones obvias, entre los criterios de solvencia aplicados por los bancos se cuenta la estabilidad económica y política del país prestatario. Cabe destacar en este sentido que un factor clave en el cambio de actitud de la banca

Gráfico 1

BOLIVIA: EVOLUCION DE LAS CUENTAS FINANCIERAS EXTERNAS, 1966-1979 a/

(Flujos netos en millones de dólares)



Fuente: Banco Mundial y FMI International Financial Statistics.

a/ Flujos de mediano y largo plazo al sector público.

Cuadro 19

BOLIVIA: CREDITOS APROBADOS POR DISTINTAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO, 1966-1979

(Millones de dólares)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>Crédito bilateral oficial</u>	<u>32.6</u>	<u>13.1</u>	<u>32.1</u>	<u>12.3</u>	<u>1.4</u>	<u>30.7</u>	<u>55.7</u>	<u>39.9</u>	<u>75.6</u>	<u>38.5</u>	<u>19.5</u>	<u>81.5</u>	<u>60.6</u>	...
Europa Occidental	5.1	-	4.1	4.1	1.4	-	6.8	-	28.6	5.4	5.2	13.3	11.5	...
Alemania, República Federal	5.1	-	-	1.7	1.4	-	-	-	28.6	-	5.2	5.2	-	...
Otros	-	-	4.1	2.4	-	-	6.8	-	-	5.4	-	8.1	11.5	...
Estados Unidos	27.5	11.6	28.0	8.2	-	25.1	30.0	35.7	47.0	17.2	8.5	47.2	49.1	...
AID	22.0	11.0	10.8	-	-	20.0	30.0	26.3	40.6	12.4	8.5	31.5	38.3	24.0
EXIMBANK	-	-	9.8	-	-	-	-	-	-	4.8	-	15.7	-	-
Otros	5.5	0.6	7.4	8.2	-	5.1	-	9.4	6.4	-	-	-	10.8	...
Japón	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.4	-	-	-	...
Países Socialistas	-	-	-	-	-	3.9	18.9	4.2	-	3.5	5.8	21.0	-	...
Otros	-	1.5	-	-	-	1.7	-	-	-	-	-	-	-	...
<u>Crédito multilateral</u>	<u>36.4</u>	<u>40.3</u>	<u>9.5</u>	<u>65.5</u>	<u>1.9</u>	<u>33.0</u>	<u>56.9</u>	<u>87.0</u>	<u>52.4</u>	<u>125.2</u>	<u>114.9</u>	<u>178.7</u>	<u>263.2</u>	<u>51.2</u>
BID	18.4	18.3	9.5	14.9	0.5	21.6	42.1	46.5	46.2	54.1	40.2	83.3	180.7	12.2
BIRF	-	-	-	23.2	-	-	-	-	-	32.0	68.0	92.0	34.0	-
AIF	-	2.0	-	7.4	1.4	6.8	8.0	6.0	6.2	7.5	-	-	9.0	19.5
CIF	-	-	-	-	-	-	-	0.4	-	-	0.9	2.3	-	-
FMI	18.0	20.0	-	20.0	-	4.5	4.7	32.9	-	5.5	-	-	39.5	11.5
Otros	-	-	-	-	-	0.1	2.1	1.2	-	26.1	5.8	1.1	-	8.0
<u>Instituciones financieras privadas</u>	<u>0.3</u>	-	<u>2.8</u>	<u>15.5</u>	-	<u>17.3</u>	<u>33.1</u>	<u>10.3</u>	<u>71.3</u>	<u>99.5</u>	<u>219.9</u>	<u>223.7</u>	<u>316.5</u>	...
<u>Proveedores</u>	<u>17.4</u>	<u>0.8</u>	<u>14.6</u>	<u>11.5</u>	<u>5.6</u>	<u>3.9</u>	<u>40.2</u>	<u>16.6</u>	<u>13.8</u>	<u>44.2</u>	<u>39.0</u>	<u>15.6</u>	<u>39.7</u>	...
<u>Total</u>	<u>86.7</u>	<u>54.2</u>	<u>99.0</u>	<u>104.8</u>	<u>8.9</u>	<u>84.9</u>	<u>185.9</u>	<u>153.8</u>	<u>213.1</u>	<u>307.4</u>	<u>393.3</u>	<u>499.5</u>	<u>680.0</u>	

Fuente: BID, Financiamiento externo de los países de América Latina, diciembre de 1978, diciembre de 1980 y datos del Banco Mundial.

internacional frente a Bolivia fue la consolidación del régimen del General Hugo Banzer. A partir del golpe contra el General Torres en agosto de 1971, quedó claro que el orden sería la meta principal del gobierno y, cuando el General Banzer consolidó su poder con la eliminación del MNR y la FSB del gobierno en 1974, hubo perspectivas de estabilidad nacional en una medida poco usual en la historia del país.<sup>84/</sup> Junto con este factor se daba otro muy importante que se analizará más detenidamente en la segunda parte del estudio: una actitud muy favorable al sector privado y a la participación del capital extranjero en la economía, a diferencia de lo que sucedía con los gobiernos anteriores (Ovando/Torres). La evaluación de solvencia realizada por los bancos toma muy en cuenta el tratamiento del capital privado y, en particular, el extranjero;<sup>85/</sup> como ha observado María Conceição Tavares, las reglas de juego favorables al capital extranjero tienen tal importancia que pueden constituir condición suficiente para el acceso amplio al crédito internacional, incluso durante crisis económicas.<sup>86/</sup>

Las condiciones para el capital extranjero mejoraron sostenidamente durante el gobierno de Banzer. Uno de sus primeros actos fue dictar nuevas leyes de hidrocarburos e inversiones, facilitando la ampliación de la actividad del sector privado nacional y extranjero en la economía nacional. Además, inmediatamente se tomaron medidas para compensar a los dueños de la Mina Matilde por la acción tomada por el gobierno anterior.<sup>87/</sup> Al consolidarse el régimen militar aumentó la integración con el capital extranjero; en 1973-1977 el país abrió sus puertas a 17 empresas petroleras para la exploración de petróleo en terreno boliviano.<sup>88/</sup> Cuando en 1976, se nombró Ministro de Finanzas del país al que fuera Gerente General del Citibank en La Paz, de nacionalidad boliviana, la imagen de Bolivia en los mercados internacionales financieros recibió indudablemente un nuevo impulso favorable.

A estos factores de carácter más bien ambiental hay que agregar determinados acontecimientos económicos que ayudaron a modificar el juicio de los bancos respecto de la solvencia de Bolivia. Durante el período 1965-1974, América Latina disfrutó de un alza cíclica fuerte de sus exportaciones,<sup>89/</sup> de la cual participaba Bolivia, como ya se ha visto en el capítulo anterior. Básicamente gracias a precios internacionales favorables, Bolivia experimentó una rápida expansión de sus exportaciones y una acumulación fuerte de divisas; ambos son indicadores de solvencia muy importantes para la banca transnacional.<sup>90/</sup> Y por supuesto (como lo señala el análisis anterior) el "auge" del valor de exportaciones trajo consigo altas tasas de crecimiento económico, otro indicador significativo para las evaluaciones crediticias hechas por los bancos.<sup>91/</sup>

Si bien todos estos factores contribuían a un mejoramiento de la imagen de Bolivia en los mercados internacionales de capital, probablemente las perspectivas petroleras y de gas fueron lo que decidió a los bancos a incorporarse activamente al mercado del país. Ya en 1974, Bolivia exportaba 30 000 barriles de petróleo por día, lo que, junto con los altos precios impuestos por la OPEP, daba origen a una verdadera bonanza de divisas; pero más importantes aún eran en 1974-1975 las grandes expectativas de una producción mucho mayor de petróleo y gas en Bolivia, que determinaban la política del gobierno y la del capital internacional, particularmente de la banca privada. Había 17 empresas petroleras extranjeras explorando en el país, y el gobierno estimaba que la producción de petróleo y de gas alcanzaría

respectivamente los 200 000 barriles por día y los 550 millones de pies cúbicos en 1980-1981.<sup>92/</sup> Estas expectativas se reflejan en el hecho de que el gobierno negoció en 1974 un acuerdo con el Brasil, en el cual se contemplaba la exportación de grandes cantidades de gas a este país a cambio de ayuda en el desarrollo de un polo industrial, a un costo de más de mil millones de dólares.<sup>93/</sup> A juzgar por su actuación entre 1975 y 1977, los bancos internacionales privados compartieron esta visión optimista del gobierno boliviano.

En fin, la situación de Bolivia daba a los bancos signos de que este país, de gran riqueza potencial, llegaría finalmente a un despeque económico. Y no cabe la menor duda que el gobierno fue receptivo al afán de los bancos de expandir sus carteras en Bolivia. Acostumbradas normalmente a la camisa de fuerza que imponían los créditos oficiales (por sus exigencias técnicas y políticas), las autoridades se veían inundadas por las ofertas de los bancos, sin condiciones económicas o políticas directas. De hecho, en 1975-1977 se vivió en Bolivia la sensación de estar en un verdadero paraíso de los créditos externos.

Gracias a la buena disposición de los bancos internacionales (como se comprueba en el gráfico 1) el país tuvo en esa época un acceso sin precedentes al crédito. Sin embargo, la experiencia tenía sus costos: lo que los bancos no exigían en lo técnico lo hacían en lo financiero. Como se verá en el capítulo siguiente, el precio del préstamo fue mucho más alto que el de los créditos de fuentes oficiales y su plazo mucho más corto. (El cuadro 20 muestra las condiciones promedio del crédito de algunos organismos oficiales.)

Puesto que las condiciones financieras impuestas por los bancos privados eran relativamente onerosas, resultaba indispensable utilizar el crédito con extrema cautela, a fin de asegurar un rendimiento de inversión equivalente o superior al costo del préstamo. Por otra parte, la agilidad de los bancos privados en la autorización y desembolso de los créditos (debido a que éstos no suelen exigir condiciones técnicas para sus préstamos, en contraste con los organismos oficiales de crédito), produjo una rápida y abundante corriente de recursos financieros, que significó una gran exigencia para la capacidad de manejar recursos financieros de las autoridades. El país había desarrollado aptitudes para defenderse de las sucesivas crisis y en particular para convivir con un crónico estrangulamiento externo. Al desaparecer súbitamente este tipo de restricciones, se hace evidente, casi con ironía, la incapacidad del país para aprovechar esa favorable coyuntura. Más adelante en el estudio se verá que estos dos aspectos del crédito bancario privado efectivamente constituyeron dificultades para el gobierno boliviano y contribuyeron fuertemente a la eventual crisis económica.

Hacia el año 1978 se inició la baja del ciclo crediticio de la banca internacional; esto llevó al país a terminar en 1979 con su tercera ronda de endeudamiento masivo. Los bancos se mostraron muy poco dispuestos a otorgar más crédito a Bolivia, e incluso exigieron que el país se dirigiera al Fondo Monetario Internacional.<sup>94/</sup> Hubo una serie de factores que afectaron la imagen del país en la comunidad bancaria internacional. Uno de ellos fue la disminución de las exportaciones de petróleo y el escaso éxito de las empresas extranjeras en sus exploraciones petroleras;<sup>95/</sup> junto con ello, el hecho de que la producción nacional de petróleo, cada vez menor,

Cuadro 20

BOLIVIA: CONDICIONES DEL CREDITO OTORGADO POR ALGUNAS FUENTES OFICIALES, 1966-1979

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>Tasa promedio de interés</u>														
(Porcentajes)														
BID	2.98	2.25	1.85	2.94	3.25	7.37	0.57	8.0	1.74	1.75	1.74	5.73	2.30	1.75
BIRF	-	-	-	6.5	-	-	-	-	-	8.5	8.13	9.21	7.61	-
AID	2.28	2.04	2.38	-	-	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.67	2.75
EXIMBANK	-	-	6.00	-	-	-	-	-	-	9.0	-	8.69	-	-
<u>Período promedio de gracia</u>														
(Años)														
BID	4.17	4.50	5.11	4.17	2.50	4.47	9.12	5.0	10.5	9.86	10.25	6.68	9.87	10.50
BIRF	-	-	-	2.0	-	-	-	-	-	5.0	4.33	5.18	5.0	-
AID	7.3	10.86	10.0	-	-	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
EXIMBANK	-	-	1.37	-	-	-	-	-	-	5.0	-	5.68	-	-
<u>Período promedio de amortización</u>														
(Años)														
BID	12.2	22.5	18.0	20.8	13.0	18.4	28.8	25.5	30.0	28.7	28.4	24.3	27.9	29.5
BIRF	-	-	-	19.0	-	-	-	-	-	20.0	17.0	15.2	15.0	-
AID	28.0	29.1	30.0	-	-	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	20.0	30.0
EXIMBANK	-	-	8.0	-	-	-	-	-	-	5.0	-	5.0	-	-

Fuente: BID, Financiamiento Externo de los Países de América Latina, diciembre de 1980.

se dirigía a la expansión del consumo interno. Así desaparecía una fuente importante de seguridad para los bancos, lo que deterioró enormemente su concepto de las perspectivas de pago en Bolivia. Este problema se vio agravado por una baja del volumen y del precio de casi todas las otras exportaciones bolivianas. Pero el golpe fatal para los bancos fue el retiro del General Banzer este mismo año, que fue seguido por una serie de cambios de gobiernos y por la incertidumbre política del período posterior a 1978. El gobierno del General Banzer, con su compromiso con el capital internacional, era la última fuente de seguridad para los bancos; su retiro del escenario político y la incertidumbre que provocaba la apertura democrática produjeron una nueva reticencia de los bancos a continuar con su apoyo financiero.

## 2. Crisis y renegociación de la deuda comercial

La incertidumbre política en los años posteriores a 1978 fue acompañada de un marcado deterioro económico. Al intensificarse los problemas económicos, los bancos fueron paralizando sus actividades de préstamo, a la espera del resultado de un esfuerzo nacional para fortalecer los procesos democráticos del país, lo que ineludiblemente debilitó la apertura democrática misma. Dada la escasez de divisas, los bancos comerciales reconocieron que no era probable que Bolivia mantuviera el servicio de la deuda, y se realizaron contactos no oficiales entre ellos para

descubrir fórmulas para salvar la situación. Sin embargo, hubo otra intervención de las fuerzas armadas en julio de 1980. El nuevo gobierno, bajo la continua presión de la escasez de divisas, no pudo cumplir con el servicio del capital de su deuda comercial, pero mantuvo los pagos de los intereses. Comenzó a negociar con el Fondo Monetario Internacional para lograr un programa de estabilización, que traería consigo un crédito contingente de 205 millones de dólares.<sup>96/</sup> Al mismo tiempo, las autoridades buscaron una fórmula para sus acreedores privados, cuyos préstamos al país alcanzaban los 825 millones de dólares.<sup>97/</sup> En marzo de 1981 el país logró un acuerdo con los bancos comerciales para refinanciar 400 millones de dólares de esta deuda.<sup>98/</sup> Las condiciones de la fórmula eran bastante gravosas: siete años de plazo, un margen de 2 1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1 1/8% para deuda de mediano y largo plazo.<sup>99/</sup> Además, el país aceptó otra condición: la de llegar a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional dentro de un plazo de 60 días a contar de la firma del convenio (28 de abril de 1981). Esta última condición pareció difícil, ya que en marzo de 1981 el país aparentemente no cumplía con algunos de los criterios económicos que el Fondo utiliza para determinar si la política económica es adecuada y de suficiente calidad para merecer su apoyo financiero.

En el transcurso de 1981 se hizo evidente que el nuevo acuerdo de refinanciamiento no lograría sacar a Bolivia de tan comprometida situación. El país experimentó grandes dificultades para cumplir con el servicio de la deuda; hubo otro cambio en la jefatura del Gobierno militar, y hasta los primeros meses de 1982 el Gobierno no podía lograr la concreción del acuerdo exigido por los bancos transnacionales con el Fondo Monetario. Como indicador de la gravedad de la crisis y la débil posición negociadora del país frente a sus acreedores extranjeros, cabe observar que, en febrero de 1982 en vísperas de una visita de una misión técnica del FMI para la evaluación de las políticas de austeridad del Gobierno, las autoridades decretaron una violenta devaluación del peso boliviano (77%).<sup>100/</sup>

Considerando los problemas que enfrentó Bolivia y su débil posición negociadora ante el capital extranjero, llama la atención que sus negociadores no hayan aprovechado el precedente establecido en 1980 por el Gobierno de Nicaragua, que negoció su deuda con los bancos transnacionales obteniendo condiciones preferenciales y más acordes con la capacidad de pago de un país deudor con graves problemas económicos.<sup>101/</sup> En vez de ello, el país logró en marzo de 1981 un acuerdo provisorio para refinanciar su deuda con los bancos comerciales, en condiciones bastante gravosas en cuanto a plazo, interés y comisiones, como ya se señaló en párrafos anteriores. Las posibles razones por las cuales Bolivia no utilizó el precedente establecido por la negociación de Nicaragua se analizarán en las conclusiones del presente estudio.

## Notas

- 1/ Hay una serie de buenos estudios acerca de este período. Uno de los mejores con respecto a América Latina es la primera parte de una antigua publicación de la CEPAL (1964). Véanse también North, Bloomfield, Feis Murkse, Gisselquist, Davis (capítulo 1) y Stallings.
- 2/ Véanse Bloomfield, pp. 3 y 4; Murkse (1959), pp. 475 y 476; North, p. 11, y Gisselquist.
- 3/ Véase North, p. 11.
- 4/ Véase Hughes, p. 96.
- 5/ Generalmente los bancos pagaban al prestatario entre un 92% y un 95% del valor nominal del bono. Véase Gisselquist.
- 6/ Véase Gisselquist.
- 7/ Véase Gisselquist.
- 8/ Cfr. North, p. 13.
- 9/ En este período, las empresas financieras de Londres que actuaron como intermediarias en la colocación de bonos de gobiernos latinoamericanos parecen haber incurrido en muchas irregularidades en el manejo de las transacciones, contribuyendo así a la crisis de endeudamiento. Véase CEPAL (1964), capítulo 1.
- 10/ Ibid.
- 11/ El estudio de Bischoff sobre Costa Rica contiene una buena apreciación de cómo y por qué solicitaban los países préstamos a Inglaterra, y de la naturaleza de sus incumplimientos.
- 12/ Véase Davis, p. 15.
- 13/ Véase Gisselquist.
- 14/ Ibid.
- 15/ Véase CEPAL (1964), p. 30.
- 16/ Véase North, p. 13.
- 17/ Véanse Feis, pp. 72 y 48 y Gisselquist.
- 18/ Véase Davis, p. 17.
- 19/ Véase CEPAL (1964).
- 20/ Ibid., capítulo 1.
- 21/ Ibid., cuadro 12. Una de las razones del auge de la inversión directa fue la clara preferencia de las empresas de los Estados Unidos por esta forma de participación; de hecho, casi dos terceras partes de su inversión total en América Latina durante los años veinte correspondieron a inversión directa.
- 22/ Véase Davis, p. 20. Stallings ofrece un análisis interesante de varios préstamos en ese período.
- 23/ Para América Latina el valor de sus exportaciones bajó de 2 782,9 millones de dólares por término medio anual en 1925-1929 a 1 444,9 millones en 1930-1934, o sea, una disminución de 48%. Véase CEPAL (1964), p. 23.
- 24/ Véase CEPAL (1964), p. 28.
- 25/ Véase Davis, p. 21.
- 26/ Véase CEPAL (1964), p. 25.
- 27/ Ibid., pp. 30-31.
- 28/ Departamento de Comercio de los Estados Unidos, The United States in the World Economy, Washington, D.C., 1943, citado en Davis, p. 21.
- 29/ Véase Hayes, pp. 33-34.
- 30/ Véase Aronson (1975), p. 16.
- 31/ Véase Robinson, p. 198.
- 32/ Véanse, Lees y Eng, p. 435.
- 33/ Dado que el mercado eventualmente incorporó otras monedas en sus actividades tales como el marco alemán, yen japonés, etc., hoy día es más común denominarlo el mercado de euromonedas.
- 34/ Aronson (1977), capítulo 4, contiene una reseña informativa de los controles y de su efecto sobre el comportamiento bancario.
- 35/ Robinson ha efectuado tal vez uno de los mejores exámenes de la expansión de los bancos estadounidenses en el exterior. Otra fuente acabada de información sobre las operaciones extranjeras de los bancos estadounidenses se halla en el estudio FINE de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1975 y 1976). Véanse también Lissakers y Weston, pp. 292-298.
- 36/ De hecho, el prestatario se comprometía a un crédito de seis meses, con una renovación continua del mismo cada seis meses por la duración del préstamo, a una tasa de interés variable. Para el marco de referencia del costo de fondos, generalmente se usaba la Tasa Interbancaria de Oferta de Londres (LIBOR), a la cual se agregaba un margen fijo, digamos 1.0%, que se acordaba a la firma del convenio de préstamo.



- 37/ Véase Robinson, p. 254.
- 38/ Para mayor análisis del problema, véase Weston, pp. 312-320.
- 39/ Véase Cummings y también Weston, p. 313.
- 40/ Véase el Financial Times.
- 41/ El consorcio internacional nació realmente de una práctica de los bancos estadounidenses en los primeros años de los sesenta. Estos solían celebrar un solo convenio para prestar en el exterior desde Nueva York. Con el tiempo internacionalizaron la práctica, extendiéndola al mercado de eurodólares, con la participación de bancos no estadounidenses. Para un análisis de la organización de un consorcio crediticio moderno, véase Miossi o Beß.
- 42/ La responsabilidad es indirecta, ya que ningún organizador tiene responsabilidad legal por la información crediticia proporcionada a los participantes en un consorcio.
- 43/ Al igual que las empresas no financieras, los bancos tienen "instinto de comercialización". El lugar que ocupa un banco dentro de un aviso de una página puede ser objeto de grandes discusiones, ya que las instituciones prestadoras se disputan la ubicación más destacada.
- 44/ El primer consorcio crediticio aparecido en el mercado de eurodólares otorgó en 1968 un crédito de 200 millones de dólares al Gobierno de Austria. Ya en los años setenta, los préstamos de los consorcios bancarios llegaron a ser el principal mecanismo de crédito internacional. Dado el número cada vez mayor de bancos en el mercado internacional, la magnitud de los créditos en euromonedas registró un espectacular aumento. Se ha estimado que en el primer quinquenio de los años setenta aproximadamente un 25% del valor de los fondos proporcionados a través de consorcios formó parte de transacciones de 500 o más millones de dólares (véase el Financial Times). En la segunda mitad de la década, no eran infrecuentes los consorcios que movilizaban hasta mil millones de dólares en un solo préstamo.
- 45/ Véase Canoe.
- 46/ Véase Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1976), p. 79.
- 47/ Véase Weinert (1973), p. 35.
- 48/ Para un análisis de este tema, véase Iglesias, pp. 96-97. Véase asimismo Weinert (1973).
- 49/ Véase OCDE, p. 153.
- 50/ Véase Devlin (primer semestre de 1978), pp. 80 y 81.
- 51/ Morgan Guaranty Trust Company (20 de octubre de 1975), p. 4. Para el período 1973-1976, se ha estimado que el 37% del excedente acumulado de OPEP, de US\$ 130 mil millones, fue depositado en los bancos comerciales. Véanse Angelini, Eng y Lees, p. 18.
- 52/ Véase Friedman (1977), p. 48 y Watson, p. 27.
- 53/ Wall Street Journal, citado en Hayes, p. 49.
- 54/ Véase Cummings.
- 55/ Véase Wellons (1977), p. 24. Asimismo, véase Weinert (1973), p. 35.
- 56/ Véase Aronson (1975), p. 22. Había también otros problemas. En octubre, el Franklin National Bank de Nueva York quebró, tras haber sido apoyado durante muchos meses por la Reserva Federal de los Estados Unidos; ese mismo mes, Banque de Bruxelles, Union Bank de Suiza y Lloyds de Londres anunciaron grandes pérdidas en operaciones de divisas. Véase Lissakers, p. 24. Un estudio pormenorizado de la quiebra del Franklin National Bank se encuentra en Spero.
- 57/ Weston, pp. 318-320, proporciona un análisis completo del problema. Vale la pena agregar que la situación era tan precaria para los bancos japoneses que su gobierno ordenó su retiro del plano internacional, lo que contribuyó aún más a la contracción del mercado.
- 58/ En el caso de Zaire, se impuso además la condición de que un funcionario extranjero asumiera la dirección efectiva del Banco Central del país y administrara la distribución de las divisas de la nación, para garantizarle a los bancos una parte de los recursos disponibles. Véase Rhonde, p. 51. El apéndice del artículo de Friedman (1981) presenta un resumen de los casos de Zaire, Turquía, Perú y Jamaica, desde la perspectiva de la banca internacional.
- 59/ Wionczek (p. 184) ha estimado que hasta 1976 los bancos estadounidenses habían concedido dos tercios del valor total de los préstamos a países en desarrollo.
- 60/ Véase Morgan Guaranty Trust Company, septiembre de 1980.
- 61/ Precios del crudo liviano -34° API de Arabia Saudita, citados en Petroleum Intelligence Weekly, suplemento especial, 3 de marzo de 1980, p. 3.
- 62/ Véase FMI (1980), p. 17.
- 63/ Fishlow (1981) ha estimado que la deuda externa de mediano y largo plazo

de los países en desarrollo no exportadores de petróleo llegó a 300 mil millones de dólares a fines de 1980, con una tasa promedio anual de crecimiento de 20% desde 1973. Hay que agregar que el cese de pagos de Irán, en 1979, durante la crisis de la toma de los rehenes, aumentó la vulnerabilidad de los bancos transnacionales.

64/ Véase Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, noviembre de 1980, p. 10.

65/ Véase el Boletín del FMI, 13 de octubre de 1980. Para un análisis reciente de algunos problemas y perspectivas del mercado internacional financiero véase el trabajo de Williams y Johnson, especialmente capítulos 3 y 5.

66/ Véase CEPAL (1958), pp. 11-12.

67/ Véase Arze Cuadros, p. 257 y CEPAL (1958), p. 12.

68/ Véase CEPAL (1958), p. 12.

69/ Véase Arze Cuadros, p. 257.

70/ En vísperas de la suspensión, el sector público tenía obligaciones externas de 174 millones de pesos bolivianos (60 millones de dólares), mientras las entradas fiscales apenas llegaban a 35 millones de pesos bolivianos. Véase CEPAL (1958), p. 12.

71/ Algunos de los buenos trabajos son Alexander, CEPAL (1958), Fifer, Malloy, Malloy & Thorn y Wilkie.

72/ Como dice Blasier, la revolución boliviana representa la única verdadera revolución social que ha recibido el completo y continuo apoyo de los Estados Unidos. Los desembolsos de créditos estadounidenses a Bolivia llegaron a ser por habitante los más altos en América Latina (entre 1953 y 1960 tuvieron en términos absolutos un promedio de 20 millones de dólares anuales). Véase Blasier, p. 83 y p. 86.

73/ Véase Wilkie, p. 13.

74/ Véase Blasier, p. 98.

75/ Investigación de los autores.

76/ Las autorizaciones norteamericanas llegaron a su punto más alto en 1964, siendo casi 80 millones de dólares. Véase Blasier, p. 77.

77/ Véase Wilkie, p. 13.

78/ En cuanto a lo técnico, entrevistas con ex funcionarios del gobierno boliviano revelaron que, en su opinión, en los años sesenta había una política extremadamente rígida por parte del BIRF, y en menor medida por la AID. En contraste, el BID aparentemente tenía una actitud mucho más flexible frente a los bolivianos.

79/ Véase Thorn, p. 200.

80/ *Ibid.*, p. 211.

81/ Según el BID, en 1972 la deuda externa por habitante llegaba a US\$ 144, mientras el ingreso por habitante se calculaba en US\$ 137. Véanse Valle Antelo y Céspedes Toro.

82/ BID, Statement of Loans, 31 de enero de 1981.

83/ En el gráfico se puede apreciar que en 1969 hubo una corriente neta de créditos a Bolivia en el rubro de instituciones financieras privadas. Sin embargo, ésta no representa actividad de la banca internacional, sino un crédito de 15.3 millones de dólares otorgado en forma de bono por el New York State Common Retirement Fund. El crédito, en condiciones sumamente favorables al país, apareció como parte del arreglo entre la Gulf Oil Corporation y el gobierno boliviano para la compensación por los activos nacionalizados de la Bolivian Gulf Company.

84/ En un discurso de 1973, el Presidente Banzer hizo hincapié en su preocupación por la estabilidad al declarar, "La nación exige paz y orden. Se la daremos pese a quien pese y caiga quien caiga". Véase Banzer (1973), p. 7.

85/ Véase Friedman (1977), p. 53.

86/ Véase Tavares, p. 40.

87/ Como se verá en capítulos ulteriores, los bancos transnacionales participaron en el acuerdo para otorgar al gobierno los créditos que se utilizaron para la compensación de los activos nacionalizados.

88/ Véase Latin American Economic Report, 19 de agosto de 1977, p. 127.

89/ Véase Devlin (1978), gráfico 1.

90/ Véase Friedman (1977 y 1981).

91/ *Ibid.*

92/ Latin American Economic Report, 25 de junio de 1976, p. 98.

93/ Véase Arze Cuadros, p. 503.

94/ El artículo en Euramoney (enero de 1982, p. 104), escrito anónimamente por un exfuncionario del FII, contiene un análisis revelador de las relaciones entre el Gobierno y el Fondo Monetario en esta difícil época.

95/ Al retirarse del país, las empresas petroleras habían perdido unos 130 millones de dólares. Véase Latin American Economic Report, 19 de agosto de 1977, p. 127.

96/ Véase Euromoney, op. cit.

97/ Wall Street Journal, 25 de marzo de 1981.

98/ Véase Crittenden. El Comité de bancos encargado de negociar el acuerdo fue integrado por Bank of America, que lo presidía; Bank of Nova Scotia, Citibank, Crocker National Bank, Dresden Bank, Libra Bank y Manufacturers Hanover. Véase Andean Report, mayo de 1981.

99/ El acuerdo contempló varias cuotas:

Cuota 1A: Deuda de corto y mediano plazo en mora desde agosto de 1980 a marzo de 1981, equivalente a 104 millones de dólares. Plazo de pago de 3 1/2 años (2 años de gracia), a partir del 6 de abril de 1981. Intereses de 2% sobre la LIBOR y comisiones fijas de 1%.

Cuota 1B: 69 millones de dólares refinanciados a 7 años de plazo (3 años de gracia) a partir del 6 de abril de 1981. Intereses de 2 1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1 1/8%.

Cuota 2: 123 millones de dólares con vencimiento entre abril 1981 y marzo de 1982. Un pie de 10%, con el saldo refinanciado a 7 años (4 años de gracia), intereses de 2 1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1 1/8%.

Cuota 3: Los pagos con vencimiento entre abril de 1982 y abril de 1983, equivalentes a 127 millones de dólares. Hay un pie de 10%, con el saldo refinanciado en condiciones idénticas a las de la cuota 2.

Véase Andean Report, mayo de 1981, p. 97.

100/ Véase Fondo Monetario Internacional, Morning Press, 9 de febrero de 1982.

101/ Doce años de plazo (5 1/2 de gracia); un margen entre 1% y 1 3/4% sobre la LIBOR (un promedio de menos de 1.5%) y una tasa de interés máxima de 7% por año hasta 1985, con la diferencia capitalizada en los últimos 5 años del préstamo. Además el acuerdo fue sin pago alguno de comisiones. (Véase Weinert, 1981.)

### Capítulo 3

#### LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y SUS PRESTAMOS A BOLIVIA

Como se ha visto en páginas anteriores, la banca transnacional sólo llegó a ser una fuente importante de crédito para Bolivia en la década de los setenta. Hay que reiterar que, en comparación con muchos otros países de América Latina, Bolivia estaba "recién llegada" al mercado internacional: su participación en el mercado crediticio no se activó hasta fines de 1974, época en que otros países (Brasil, México, Perú, Panamá, Colombia, etc.) tenían ya gran experiencia en préstamos bancarios comerciales. El presente capítulo trata de las características de las transacciones entre Bolivia y los bancos que el otorgaron crédito. Mediante un análisis más bien descriptivo, se identificarán los acreedores, se indicará en qué condiciones otorgaron sus préstamos, y cómo los concedieron al Estado. Todo esto tiene importancia porque, al proporcionar un mejor entendimiento del papel de la banca transnacional, apoyará el análisis posterior sobre el comportamiento de los bancos; también dará la oportunidad de presentar información nunca antes publicada acerca de la deuda comercial del país.

##### 1. Los bancos acreedores del sector público

Hay varias maneras posibles de examinar los bancos que otorgaron crédito comercial a Bolivia. Aquí el tema se tratará desde tres puntos de vista: el de los acreedores individualmente considerados, el de su agrupación por país de origen y el de su agrupación según tamaño de la institución.

##### a) Acreedores individualmente considerados

El cuadro 21 presenta los principales acreedores de Bolivia durante el período 1970-1979, clasificados en sextiles según el monto bruto del crédito otorgado, y en tres grandes grupos: los de importancia mayor, intermedia y menor.

Hay un total de 118 bancos que otorgaron créditos (consolidando las filiales con sus respectivas casas matrices), pero sólo cuatro -Bank of America, Citicorp (la casa matriz de Citibank), <sup>1/</sup> Banco do Brasil y Société Générale de Banque- pueden considerarse grandes acreedores. Luego existe un grupo de otros siete bancos que prestaron montos relativamente significativos durante el período; en este grupo de importancia intermedia hay que destacar al Dresdner Bank de Alemania, seguido por el First Chicago y el Bank of Montreal. Sin embargo, lo más interesante del cuadro es que 107 bancos (más del 91% de los bancos acreedores de Bolivia) prestaron menos de 20 millones de dólares, o sea, el equivalente de menos de 2 millones de dólares por año estudiado. De hecho, muchos de estos bancos prestaron un millón de dólares o menos en todo el período considerado en el estudio.

Cuadro 21

BOLIVIA: BANCOS COMERCIALES SEGUN EL MONTO DE SUS  
CREDITOS, 1970-1979 a/

Nombre del banco	Montos brutos del crédito (millones de dólares)	País de origen del banco	Clasificación internacional b/	
			1974	1979
<u>Grandes Acreedores</u>				
<u>(I) <math>\geq 97 \leq 116</math></u>				
Bank of America	116	Estados Unidos	1	2
Citicorp	109	Estados Unidos	2	3
<u>(II) <math>\geq 77 &lt; 97</math></u>				
Banco do Brasil <u>c/</u>	87	Brasil	20	20
<u>(III) <math>\geq 58 &lt; 77</math></u>				
Société Générale de Banque <u>d/</u>	76	Bélgica	59	45
<u>Acreedores Intermedios</u>				
<u>(IV) <math>\geq 39 &lt; 58</math></u>				
Dresdner Bank	57	República Federal de Alemania	12	8
<u>(V) <math>\geq 20 &lt; 39</math></u>				
First Chicago Corp.	37	Estados Unidos	30	58
Bank of Montreal	36	Canadá	37	54
Royal Bank of Canada <u>d/</u>	28	Canadá	23	34
Bank of Nova Scotia	22	Canadá	52	62
National Westminster Bank	21	Inglaterra	8	11
Westdeutsche Landesbank Girozentrale	21	República Federal de Alemania	17	13
<u>Acreedores Menores</u>				
<u>(VI) <math>&lt; 20</math></u>				
Los otros 107 bancos que figuran en el estudio (Véase el apéndice)				

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Todos los créditos, es decir, créditos con y sin garantía de organismos oficiales para el fomento de exportaciones en el país de origen del banco. b/ La clasificación es la del tamaño del banco en una escala mundial de 1-300. La escala se basa en los activos de los bancos en dólares, según The Banker, junio de 1975 y de 1980. La caída relativa del dólar en la segunda mitad del decenio de los setenta explica en gran parte la disminución general del rango internacional de los bancos estadounidenses en 1979. c/ Si se excluyen los créditos de exportación (es decir, los créditos con la garantía del gobierno del país de origen del crédito), este acreedor se ubica en el grupo V. d/ Si se excluyen los créditos de exportación, el acreedor se ubica en el grupo VI.

El cuadro 22 muestra la distribución del crédito total en las tres categorías de bancos, agrupados según su importancia como fuentes de crédito. Los cuatro principales, equivalentes a sólo el 3% de los acreedores, otorgaron casi una tercera parte del crédito, mientras que los 107 bancos que, considerados individualmente, prestaron montos pequeños, proporcionaron casi el 50% del valor de los préstamos.

De estas cifras se desprenden algunas observaciones. En sí misma, la distribución de los créditos señala que Bolivia representaba un cliente de interés marginal para la comunidad bancaria internacional. En cuanto a los bancos denominados "grandes acreedores" o "acreedores intermedios" en el cuadro 21, se nota la ausencia de un gran número de instituciones que solían ser muy activas en el financiamiento de los países en desarrollo (y de América Latina en particular) durante la década de los setenta. Entre ellos se pueden nombrar los siguientes: Chase Manhattan Bank, Bankers Trust, Manufacturers Hanover Trust, Continental Illinois, Chemical Bank, Wells Fargo, etc. Todos ellos están dentro de los quince bancos más grandes de los Estados Unidos y tienen gran presencia en los créditos de América Latina; en Bolivia su presencia es escasa o nula.<sup>2/</sup> La ausencia de otros bancos grandes como Bank of Tokyo, Barclay's Bank, Crédit Lyonnais, Deutsche Bank, Dai-Ichi Kangyo Bank (para nombrar solamente algunos), es algo más problemática, ya que hay menos información sobre sus estrategias crediticias globales. Sin embargo, su escasa relación con el país apoya la impresión de que -incluso en su mejor época como prestatario- Bolivia no tenía gran aceptación en los mercados internacionales de crédito.

En cuanto a los grandes acreedores, puede observarse que dos de los cuatro otorgaron crédito contando con importante protección de sus organismos nacionales de fomento de exportación; o sea, financiaron el comercio de su país de origen, sin asumir riesgos propios. En efecto, sólo Bank of America y Citicorp prestaron grandes montos por su propia cuenta, lo que está de acuerdo con su ubicación en la clasificación internacional y con sus estrategias crediticias globales, que dan importancia a los países en desarrollo. La estructura del mercado hace suponer que habrían sido más los bancos en esta categoría, y también en la intermedia, si Bolivia hubiera sido un cliente muy atractivo. Como ya se ha dicho, muchos de los grandes bancos comerciales parecen haber evitado el mercado boliviano, o haber entrado en él sólo marginalmente.

b) Acreedores según país de origen

Otra manera de examinar los acreedores de Bolivia es agrupándolos según el país de origen del banco. El cuadro 23 presenta datos de esta naturaleza, y es evidente que hay bastante diversificación geográfica en la estructura del crédito comercial, especialmente en comparación con la del crédito oficial. Por cierto, los Estados Unidos dominan con casi 36% de los préstamos -duplicando el aporte de

Cuadro 22

BOLIVIA: ACREEDORES CLASIFICADOS SEGUN EL MONTO DEL CREDITO

	Grandes acreedores (grupos 1-3)	Acreedores intermedios (grupos 4 y 5)	Acreedores menores (grupo 6)	Total
Porcentaje del valor del crédito	32.7	18.7	48.6	100.0
Número de instituciones	4	7	107	118

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

Cuadro 23

BOLIVIA: PRESTAMOS AUTORIZADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES  
SEGUN PAIS DE ORIGEN, 1970-1979 a/

País de origen de los bancos	Porcentaje del total de préstamos autorizados	Número de instituciones b/	Tamaño promedio c/	Número de transacciones crediticias
Estados Unidos	35.5	33	11	124
Japón	1.3	10	60	13
Canadá	10.5	8	57	52
Reino Unido	9.9	8	37	38
República Federal de Alemania	8.7	9	12	25
Francia	2.4	4	40	11
Italia	0.8	2	31	8
Suiza	1.8	5	47	8
Otros	18.1	20	44	60
Bancos mixtos d/	10.7	18	301	60
No identificado	0.3	1	...	2
<b>TOTAL</b>	<b>100.0</b>	<b>118</b>	<b>28</b>	<b>401</b>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Todos los créditos, es decir con y sin garantía de los organismos de crédito para la importación.

b/ Las filiales se consolidaron con la casa matriz.

c/ Clasificados según el tamaño de los activos sobre la base de la lista de los 300 bancos principales del mundo publicados por The Banker. Para el cálculo se usaron activos correspondientes a los años 1974 y 1979, creando un promedio ponderado para el período entero (se ponderaron las cifras por los montos autorizados por los bancos). El lugar 301 se utiliza para indicar un tamaño promedio de activos demasiado pequeño para clasificarse entre los primeros 300. Como es natural, los bancos de origen desconocido o cuyos activos no se pudieron especificar no figuran en los promedios generales. Como los bancos en estas dos categorías tienen una ponderación insignificante, su ausencia no influye mayormente en los resultados.

d/ Bancos comerciales cuyo capital pertenece a un conjunto de otros bancos comerciales de diversas nacionalidades.

cualquier otro grupo geográfico- lo que corresponde al elevado número de instituciones estadounidenses que participaron en el mercado boliviano (33) y a su gran tamaño promedio (11) en una escala mundial de 1 a 300. La gravitación de la banca estadounidense no es un hecho sorprendente, por cuanto también predomina en el mercado bancario internacional, a pesar de haber disminuido algo en la segunda mitad de los setenta.<sup>3/</sup> Por otra parte, el país también tiene una participación fuerte en el comercio exterior de Bolivia, lo que significa otro vínculo natural entre los bancos estadounidenses y el país (véase el cuadro 24).

En cuanto a los bancos de otros países, es interesante observar que los japoneses tienen una participación muy baja, pese a su reputación de gran actividad en el mercado crediticio de las regiones en desarrollo y al hecho de que el Japón tiene una posición relativamente importante en el comercio exterior de Bolivia (véase nuevamente el cuadro 24). Esta situación, que podría parecer anómala, se debe

probablemente a un hecho ya mencionado: tras la crisis de Herstatt en 1974, y hasta 1978, estos bancos se retiraron del mercado internacional por instrucciones de su gobierno, y no podían entonces participar en la campaña para abrir el mercado boliviano. Su posterior retorno al escenario internacional ocurrió en un momento en que la situación boliviana ya manifestaba abiertamente su deterioro; ningún banco quería prestar al país en tales circunstancias.

También cabe notar que la importante participación de los bancos canadienses contrasta con el escasísimo comercio entre Canadá y Bolivia (véase nuevamente el cuadro 24). Este hecho corresponde al comportamiento típico de la banca transnacional en la década de los setenta: su estrategia de préstamos superó el interés de servir sólo a las necesidades de las empresas transnacionales no financieras.

c) Acreedores según tamaño

El cuadro 25 agrupa los bancos según su tamaño.<sup>4/</sup> Es interesante observar que entre 1970 y 1974 casi todo el crédito provino de los bancos más grandes; el 47% de los bancos acreedores de esa época estaban entre las primeras 50 instituciones más grandes, y otorgaron un 82% del crédito. Dado el auge del endeudamiento bancario boliviano, entre 1975 y 1979 el crédito estuvo más repartido: sólo el 28% de las instituciones acreedoras de Bolivia se encontraban entre los 50 bancos más grandes y a ellas correspondía el 58% del crédito total.

La situación descrita muestra que, si bien Bolivia tenía más de cien acreedores, era un grupo bastante reducido de bancos muy grandes el que controlaba el acceso al crédito. En seguida se explicará que esta concentración del poder finan-

Cuadro 24

BOLIVIA: DESTINO DEL COMERCIO EXTERIOR  
(Porcentajes)

	1972-1973		1975-1976		1977	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Estados Unidos	27.4	22.5	32.1	26.1	34.5	27.7
Bélgica	2.5	1.0	1.7	1.2	1.4	0.8
Japón	5.6	10.3	3.3	13.8	2.9	12.1
República Federal de Alemania	4.0	9.2	3.3	8.0	3.6	6.0
Francia	1.1	1.0	0.1	1.8	1.4	0.9
Canadá	-	1.0	-	1.0	-	0.7
Italia	-	1.3	-	1.8	-	0.1
Suiza	2.6	1.4	3.8	1.4	4.0	1.6
Reino Unido	21.5	3.5	9.5	2.0	11.6	3.1
Brasil	5.1	7.1	3.3	14.8	2.3	9.9
Otros	30.2	41.7	42.9	27.5	37.7	35.1
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: FMI, Direction of Trade, 1980.



Cuadro 25

## BOLIVIA: BANCOS ACREEDORES SEGUN SU TAMAÑO, 1970-1979

Tamaño de los bancos clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo a/	1970-1974			1975-1979		
	Número de bancos	Porcentaje del crédito total	Porcentaje del crédito sin un aval externo	Número de bancos	Porcentaje del crédito total	Porcentaje del crédito sin un aval externo
1) 1 - 10	4	16.9	(18.6)	7	25.6	(30.2)
2) 11 - 50	11	65.3	(58.6)	24	31.9	(23.1)
3) 51 - 100	4	9.8	(11.4)	12	15.7	(19.2)
4) 101 - 170	3	2.1	(2.9)	12	6.8	(6.5)
5) 171 - 300	1	0.3	(0.6)	9	2.9	(2.9)
6) Bancos más pequeños	3	2.1	(3.4)	24	11.1	(12.4)
7) No clasificados	6	3.5	(4.5)	22	6.2	(5.7)
<u>Total</u>	<u>32</u>	<u>100.0</u>	<u>(100.0)</u>	<u>110</u>	<u>100.0</u>	<u>(100.0)</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Se basa en una escala de 1-300 hecha según los cálculos de la revista The Banker. El tamaño de un banco se determina por sus activos en dólares o su equivalente. El período 1970-1974 se refiere a los activos de 1974, presentados en The Banker en junio de 1975; el de 1975-1979 se refiere a los activos de 1979, presentados en la misma revista en junio de 1980.

ciero es aún más grave que lo que aquí se presenta, dada la manera en la cual los bancos movilizan el capital para los préstamos. De hecho, Bolivia no parece ser el único país en esta situación; las conclusiones al respecto son muy parecidas en un estudio anterior sobre el Perú realizado por la CEPAL. Además -y a falta de argumentos en contrario- se puede sospechar que la concentración refleja el carácter estructural más general del mercado bancario mundial.

## 2. La organización del crédito por parte de bancos líderes

La introducción del mecanismo del consorcio crediticio en los mercados internacionales fue un factor clave en la expansión de la banca internacional. Durante los años de mayor participación de la banca en la economía de Bolivia, es decir, entre 1975 y 1979, casi tres cuartas partes del crédito se obtuvo mediante este mecanismo (véase el cuadro 26). Entre 1970 y 1974 se utilizó mucho menos el consorcio; Bolivia no gozó de mucha aceptación en el mercado internacional antes de fines de 1974, y por ello era difícil organizar consorcios, lo que solía obligar a los bancos comerciales dispuestos a expandir su cartera en este país a optar por la alternativa de prestar por su propia cuenta.

La efectividad de los consorcios como instrumentos de movilización de crédito queda demostrada por el monto promedio de las transacciones, que fue de 11.7 y 21.7 millones de dólares en 1970-1974 y 1975-1979, respectivamente. Las cifras correspondientes a créditos otorgados por un solo banco son muy inferiores: 3.9 y 3.4 millones de dólares.

Los bancos que organizaron los consorcios crediticios (en calidad de agentes o gestores) fueron generalmente bancos muy grandes en términos de tamaño; su posición entre los 300 más grandes del mundo varía entre la 4ª y la 13ª para los agentes, y la 3ª y la 36ª para los directores en el período 1970-1979. Otros bancos -llamados aquí participantes- se unían a los organizadores para formar el consorcio, y en conjunto aportaban la mayor parte de los recursos en la transacción; se trataba de instituciones de un tamaño considerablemente menor (véase nuevamente el cuadro 26). Esto ilustra muy bien la estructura piramidal del mercado bancario internacional, en la cual algunos bancos de gran envergadura manejan los préstamos

Cuadro 26

BOLIVIA: CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS CRÉDITOS DE CONSORCIO a/

	1970- 1974	1975- 1979
<u>A. General</u>		
a) Porcentaje del total del crédito bancario movlizado mediante créditos de consorcio	40.2	73.0
b) Tamaño promedio de los créditos de consorcio (millones de dólares)	11.7	21.7
c) Tamaño promedio de los bancos acreedores b/	17	43
d) Aporte promedio de los bancos (millones de dólares)	2.0	5.2
<u>B. Características de los organizadores de créditos de consorcio</u>		
a) Número de bancos organizadores c/		
- en calidad de agentes	5	22
- en calidad de gestores	4	21
b) Tamaño promedio de los bancos organizadores b/		
- agentes	4	13
- gestores	3	36
c) Aporte promedio de los bancos organizadores a los créditos de consorcio (porcentaje del valor total de los créditos) d/		
- agentes	25	21
- gestores	14	25
<u>C. Características de los otros bancos participantes en los créditos de consorcio</u>		
a) Número de bancos que sólo actuaron como participantes en los créditos de consorcio c/	22	86
b) Tamaño promedio de bancos participantes b/	47	67
c) Aporte promedio de los bancos participantes al crédito de consorcio (porcentaje del valor total de los créditos)	61	54

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Todos los créditos.

b/ Según una escala mundial de 1-300. La escala se basa en los activos de los bancos en dólares o su equivalente. El período 1970-1974 se refiere a los activos de 1974, presentados en *The Banker* de junio de 1975; el período 1975-1979 se refiere a los que corresponden a 1979, presentados en *The Banker* de junio de 1980. Aquí se calcula un promedio ponderado de los activos de todos los bancos pertinentes y se ubica su correspondiente clasificación entre los 300 bancos más grandes del mundo.

c/ Cada banco se cuenta una sola vez. Un gestor que actúa también como agente se cuenta sólo como agente. Dado que un banco puede aparecer en más de una transacción como agente, gestor o participante, el número total de instituciones en este cuadro excede el de las instituciones en el estudio.

d/ Nótese que un consorcio cuenta con sólo un agente, pero puede tener dos o más gestores.

internacionales contando con la liquidez de otras instituciones de menor tamaño y a menudo de mucho menor experiencia en préstamos internacionales.<sup>5/</sup> Estos bancos organizadores, que gozan de gran influencia sobre el monto y las condiciones de crédito al prestatario, generalmente tienen mucha experiencia en actividades internacionales y prestigio dentro de la comunidad bancaria, por lo cual otros bancos de menor gravitación confían en ellos para la evaluación de la solvencia de un determinado prestatario y para determinar las condiciones del crédito ofrecido. Por ello, vale la pena examinar en cierto detalle los bancos organizadores de crédito de Bolivia.

El cuadro 27 clasifica los principales bancos organizadores de consorcios según su importancia como movilizadores de crédito. Se observa que en el período de las grandes corrientes de crédito (1975-1979) los dos grandes organizadores de consorcios para Bolivia fueron Citicorp (a través de Citibank) y Bank of America. En un plano inferior, aunque todavía importante, se encuentran Dresdner Bank, seguido por Loeb, Rhoades & Co.,<sup>6/</sup> UBAF-France y Leslie, Weinert & Co. Luego están otras 12 instituciones cuyo papel en la movilización del crédito fue bastante menor. En 1970-1974, cuando Bolivia no tenía mucho acceso al crédito privado extranjero, los dos principales bancos organizadores de consorcios fueron Bank of America y Dresdner Bank.

En cuanto a los organizadores intermedios, sólo Loeb, Rhoades & Co. y Leslie, Weinert & Co., llaman la atención; el resto son instituciones poderosas en cuanto a la organización de consorcios en el mercado internacional.<sup>7/</sup> Cabe referirse, brevemente a los casos de Loeb, Rhoades & Co. y Leslie, Weinert & Co., que no son en realidad bancos comerciales, sino bancos de inversiones, o en jerga financiera, "street brokers". Estos bancos tienen estrategias y objetivos diferentes a los de los bancos comerciales: no aceptan depósitos ni prestan dinero, sino que se dedican preferentemente a prestar servicios a prestatarios (organización de consorcios y colocación de emisiones de bonos, por ejemplo).<sup>8/</sup> Su diferencia con un banco comercial se aprecia en el cuadro 27: no aportan recursos a los consorcios crediticios que organizan. Los bancos comerciales, que sí lo hacen, compiten con estas instituciones y muchas veces señalan la diferencia existente para demostrar que los bancos de inversiones tienen poco compromiso con sus clientes. En consecuencia, tienden a despreciar a los prestatarios que dependen de los bancos de inversiones para tener acceso al mercado internacional. De hecho, suele suceder que los prestatarios inexpertos, o con dificultades en el mercado, recurren a los bancos de inversiones para obtener crédito, y deben incurrir en comisiones adicionales. Sin embargo, estas instituciones dan atención especial y personalizada a los nuevos prestatarios y son muy activas en buscar diversas fuentes de crédito y en convencerlas de la solvencia de su cliente. Este tipo de función suele no atraer a grandes bancos comerciales organizadores de consorcios, los que generalmente prefieren tratar con clientes ya establecidos en el mercado; además, para un banco comercial grande el costo de dar un tratamiento tan especial a un cliente probablemente excede al beneficio inmediato, por cuanto un prestatario marginal no puede movilizar los grandes volúmenes de crédito que producen grandes ganancias. Todo esto sugiere que los bancos de inversiones cumplen con un papel útil, pues atienden

Cuadro 27

BOLIVIA: BANCOS ORGANIZADORES DE CONSORCIOS CREDITICIOS SEGUN SU IMPORTANCIA  
COMO MOVILIZADORES DE CREDITO, 1970-1979 a/

(Quintiles)

1970-1974		1975-1979	
Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los créditos de consorcios <u>b/ c/</u>	Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)	Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los créditos de consorcios <u>b/ c/</u>	Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)
<u>Grandes organizadores</u>		<u>Grandes organizadores</u>	
<u>43-35</u>		<u>30-24</u>	
Bank of America	21	Citicorp	15
Dresdner Bank	21		
<u>34.9-27</u>		<u>23.9-18</u>	
...		Bank of America	23
<u>Organizadores intermedios</u>		<u>Organizadores intermedios</u>	
<u>26.9-17</u>		<u>17.9-12</u>	
...		...	
<u>16.9-11</u>		<u>11.9-6</u>	
...		Dresdner Bank	28
		Loeb, Rhoades & Co.	0
		UBAF-France	11
		Leslie, Weinert & Co.	0
<u>Organizadores menores</u>		<u>Organizadores menores</u>	
<u>11 &lt;</u>		<u>6 &lt;</u>	
Loeb, Rhoades	0	Anthony Gibbs	37
Mercantile Bank of Canada	73	Hill Samuel	8
		Banque de la Société Financière Européenne	25
		Texas Bankshares	34
		Banque Française du Commerce Extérieur	50
		Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	35
		Société Générale	40
		Euro-Latin American Bank	39
<u>b/</u>		Atlantic International Bank	33
		Royal Bank of Canada	50
		Deutsche Bank	60
		Banca Commerciale Italiana	0

Fuente: Cuadro 1 del anexo estadístico.

a/ Se trata de todos los créditos pertinentes del estudio. Salvo en el caso donde haya información contraria, se partió de la base de que el principal banco organizador fue el que estaba designado como agente de cada préstamo.

b/ Valor total de los consorcios organizados por el banco, dividido por el valor total de todos los créditos de consorcios otorgados a Bolivia.

c/ Las escalas de importancia para los dos períodos fueron calculadas en forma independiente, y no son directamente comparables.

a un sector del mercado que no siempre interesa a los bancos comerciales.<sup>9/</sup> El costo adicional de este servicio no parece excesivo si se toma en cuenta que para el prestatario la alternativa es quedarse sin acceso al crédito. La importancia de los bancos de inversiones para Bolivia es una indicación más de que el país no resultaba un cliente atractivo para la banca comercial.

Quizás el punto más importante que se deba destacar acá es la fuerte concentración del poder financiero en lo que atañe al acceso de Bolivia al capital del mercado internacional. Se ha dicho que Bolivia tiene más de cien acreedores privados, y que existe una significativa dispersión del crédito entre ellos; hay también cierta dispersión geográfica entre las instituciones acreedoras. Esta situación podría dar una sensación de "independencia" en cuanto al acceso y uso de crédito por parte del país, la que no existía en los años sesenta, cuando una o dos fuentes oficiales de crédito controlaban las corrientes de capital. Sin embargo, la impresión es errónea: no toma en cuenta la forma en que los bancos comerciales canalizaron los créditos a Bolivia, es decir, el uso del consorcio crediticio. Si se considera que las corrientes de crédito dependen en gran medida de la actuación de los bancos organizadores de consorcios, puede apreciarse la enorme concentración de poder en manos de muy pocos acreedores: en 1975-1979, los primeros seis bancos organizadores obtuvieron el 83% de los créditos de consorcios, y los que ocupan los primeros lugares, Citicorp, Bank of America y Dresdner, el 64% del total. En 1970-1974, período en que la corriente de crédito fue más escasa, la concentración fue aún mayor ya que Bank of America y Dresdner Bank organizaron el 84% del crédito de consorcios.

Las cifras sugieren pues que la vida crediticia de Bolivia dependía en gran medida de las decisiones de sólo dos grandes bancos norteamericanos: Citicorp y Bank of America, y algo menos de las del Dresdner Bank, de la República Federal de Alemania. La independencia de Bolivia como país prestatario está ciertamente limitada por este hecho, y a primera vista no puede decirse que en esos períodos su situación a este respecto haya sido mejor que la de los años sesenta (este tema se tratará con más detalle en capítulos posteriores). En el estudio anterior de la CEPAL sobre Perú pudo comprobarse también una fuerte concentración de poder en la organización de consorcios crediticios. Parece evidente que la concentración de poder económico en las manos de pocos bancos es sólo un caso extremo de un fenómeno producido en el mercado internacional bancario, donde alrededor de 50 bancos manejan casi todos los consorcios crediticios. Y aun dentro de este grupo la concentración también es grande, como se puede comprobar en el cuadro 26.

### 3. El costo y condiciones político-comerciales del crédito

#### a) El costo contractual

El costo del crédito de los bancos comerciales tiene tres componentes contractuales: i) la tasa de interés; ii) el plazo de amortización, y iii) las comisiones. Aparte de este costo contractual, hay otro que no se refleja en los precios nominales de créditos bancarios: se trata del riesgo implícito de problemas de servicio de la deuda, que aumenta con la acumulación de obligaciones. Un prestatario sin experiencia, que se atiene solamente al costo contractual del crédito, puede subes-

Cuadro 28

MERCADO INTERNACIONAL BANCARIO: DISTRIBUCION DE CONSORCIOS ENTRE LOS  
50 PRINCIPALES BANCOS ORGANIZADORES DE EUROREDITOS a/  
(Porcentajes del valor de los créditos movilizados)

	1977	1978	1979
5 bancos principales	38	25	32
10 bancos principales	58	44	49
50 bancos principales	100	100	100

Fuente: Cifras elaboradas sobre la base de datos aparecidos en Euromoney, febrero de 1979 y 1980.

a/ En 1975-1976, dado el retiro de muchos bancos del mercado (los del Japón, por ejemplo), la concentración entre los principales bancos fue mucho más intensa que en el período 1977-1979.

tímar seriamente su costo efectivo, y probablemente se dará cuenta de ello demasiado tarde, sólo al surgir problemas de servicio y al aumentar la proporción de la prima de riesgo.

En todo caso, el costo contractual del crédito puede expresarse en la siguiente forma:

$$\pi = f(i; p; c)$$

donde:  $\pi$  = costo del crédito

$i$  = tasa de interés  $(\frac{\Delta \pi}{\Delta i} > 0)$

$p$  = plazo de amortización  $(\frac{\Delta \pi}{\Delta p} < 0)$

$c$  = comisiones  $(\frac{\Delta \pi}{\Delta c} > 0)$

Fijando  $\pi$  a un nivel constante ( $\pi = \bar{\pi}$ ),  $i$ ,  $p$  y  $c$  pueden variarse dentro de un determinado costo del crédito. De hecho, al negociar el costo de un préstamo con un banco, el prestatario suele tener la oportunidad de jugar en alguna medida con esas variables; por ejemplo, puede aceptar una tasa de interés más alta para obtener un plazo más largo. Otra estrategia muy común consiste en pactar comisiones más altas (que reciben poca publicidad en el mercado) a cambio de una tasa más baja de interés, que sí recibe mucha publicidad e incide en la imagen de solvencia del país. Al hablar del costo del crédito, sería pues un error examinar sólo un componente de costo contractual, aislándolo de los otros dos.

Dada esta situación se ha elaborado un índice consolidado de los tres componentes del costo. Casi todos los préstamos de Bolivia se basan en una tasa flotante de interés (véase más adelante); este componente del costo del préstamo no se puede negociar directamente. El prestatario sólo puede negociar el margen, o recargo, que se cobra por sobre la tasa base flotante, la cual representa la parte más significativa del costo por concepto de interés y fluctúa libremente en el mercado.<sup>10/</sup> En estas circunstancias es más apropiado referirse al índice consolidado como índice del costo "negociado" del crédito y no del costo "efectivo". Los datos se presentan en el cuadro 29.

Tomando 1975 como año base,<sup>11/</sup> puede observarse un significativo abaratamiento del costo negociado del crédito bancario durante el período 1972-1979. Si hubiera cifras comparables para otros países, podría hacerse una distinción más precisa entre las tendencias de costo vinculadas a la imagen de solvencia de Bolivia como prestatario, y aquellas relacionadas con la evolución del mercado mismo. A falta de ello, sólo cabe limitarse a algunas aproximaciones acerca de los factores que incidieron en el costo del crédito.

En general el índice consolidado del costo negociado del crédito de Bolivia sigue las tendencias generales del mercado internacional de eurodólares: abaratamiento del costo negociado durante la primera fase expansiva del capital internacional en los países en desarrollo (1972-1974); aumento del costo negociado durante la crisis de 1975-1976, y luego progresiva disminución del costo negociado en la segunda fase de expansión, 1977-1979.<sup>12/</sup> Sin embargo, el cuadro también permite suponer una imagen de mayor solvencia del país en 1975-1976, porque, si bien el costo de crédito es superior a 1974, es muy inferior al nivel alcanzado en 1972, en que la aceptación de Bolivia en el mercado internacional era casi nula.

Es curioso que el costo efectivo negociado de crédito bancario llegara a su nivel más bajo en 1979, año en el cual el país estaba en plena crisis económica y política. La única explicación razonable para ello es que las condiciones de los

Cuadro 29

BOLIVIA: INDICE DEL COSTO NEGOCIADO DEL CREDITO BANCARIO,  
1972-1979 <sup>a/</sup>  
(1975=100)

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Indice del costo de los préstamos	159	108	70	100	121	78	64	55
<u>Partida informativa</u>								
Indice de la tasa base de interés (LIBOR)	71	122	147	100	81	84	123	157

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

<sup>a/</sup> El índice toma en cuenta el costo de márgenes, plazos y comisiones fijas para préstamos con tasas de interés basadas en la LIBOR y sin garantías de organismos de fomento de las exportaciones tales como el Eximbank. El índice anual se basa en el siguiente cálculo:

$$\frac{Ec_v}{Ev} + \frac{Em_v}{Ev}$$

$$\frac{Ep_v}{Ev}$$

$$\frac{Ep_v}{Ev}$$

c = comisión fija  
v = valor del préstamo  
p = plazo total del préstamo  
m = margen sobre la LIBOR

acuerdos reflejaran la inercia del movimiento generado en años anteriores de intensa expansión; o sea, que haya habido un desfase entre las condiciones económicas de la nación y las del crédito, que se debió a la influencia de compromisos previos.

i) Tasa de interés y plazo de amortización. En los años sesenta, los bancos solían asignar una tasa fija de interés a sus créditos. La creciente inflación mundial volvió inconveniente dicha práctica, ya que a falta de precios estables, todos los riesgos recaían en el acreedor. Así, en los años setenta los bancos introdujeron la práctica de vincular la mayor parte de sus créditos a una tasa flotante de interés.<sup>13/</sup> Esa tendencia se confirma en el caso boliviano; el cuadro 30 demuestra que en 1970-1974 sólo una muy pequeña fracción del crédito se otorgó con tasa fija de interés, y que, en el período de auge de los préstamos, casi todo el crédito se basó en tasas flotantes.

Dadas las prácticas del mercado durante tal período, la tasa flotante consistió en un margen sobre la LIBOR. Dos son las observaciones que pueden hacerse al respecto.

La primera es que, durante la década, los márgenes de los créditos a Bolivia eran bastante altos. En determinados años de dicha época, ciertos países en desarrollo solían conseguir préstamos con márgenes inferiores al 1%; Bolivia, en cambio -si se elimina el año 1970-14/ enfrentaba sostenidamente una estructura de márgenes de aproximadamente 1.50% para arriba. (A su debido tiempo se compararán las condiciones del crédito a Bolivia con las del otorgado a algunos otros países.)

La segunda observación es que, al aplicarse una tasa variable de interés, Bolivia se hizo vulnerable a los vaivenes del mercado de eurodólares. Como se ha dicho, la LIBOR sufre fuertes variaciones, por lo que es difícil pronosticar el costo efectivo de un préstamo; esto a su vez dificulta la planificación y selección de proyectos: una actividad inicialmente considerada como rentable en relación con las condiciones del préstamo puede pasar muy pronto a no serlo, si se da una fuerte alza de la LIBOR. Más aún, la tasa flotante dificulta el manejo de la deuda externa por cuanto los fuertes aumentos de la LIBOR constituyen un recargo sorpresivo para el servicio de la deuda y balance de pagos.

En cuanto al plazo del préstamo, era relativamente corto: el período promedio de vencimiento era sólo de algo más de 6 años. (Véase el cuadro 31.) Esto ilustra muy bien el hecho de que los bancos comerciales privados no constituyen un sustituto adecuado para los préstamos oficiales y el mercado de bonos: los cortos plazos de los préstamos de la banca privada hacen que sólo se adecuen a aquellas actividades comercialmente más rentables. En una economía y una sociedad tan poco articuladas como las de Bolivia, se supone que los créditos bancarios privados no pueden tener un empleo generalizado en la economía. De hecho, dada la experiencia de Bolivia en los últimos años, las corrientes de crédito comercial parecen haber excedido ya los niveles prudentes; ésta es una materia que se tratará con más detalle en las conclusiones del estudio.

¿Cómo comparar las condiciones de crédito de Bolivia con las de otros países de la región? Para dar una idea aproximada, pueden compararse los márgenes sobre la LIBOR y los plazos de amortización de Bolivia con los de algunos otros países: Brasil, México y Perú.<sup>15/</sup> En los gráficos 2 y 3 se presenta dicha información.



Cuadro 30

BOLIVIA: TASAS DE INTERES DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES, 1970-1979 a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje del crédito con margen sobre una tasa preferencial <u>b/</u>												
Margen promedio	-	-	21.1	-	11.8	12.2	-	-	0.4	0.4	0.3	0.2
2. Porcentaje del crédito con margen sobre la LIBOR	100.0	-	78.9	100.0	88.2	87.8	100.0	99.7	99.4	98.7	84.9	97.1
Margen promedio	1.0	-	2.07	2.50	1.90	1.94	2.17	2.02	1.83	1.56	1.43	1.78
3. Porcentaje del crédito con tasa fija de interés	-	-	-	-	-	-	-	0.3	-	0.8	14.8	2.7
Margen promedio	-	-	-	-	-	-	-	10.5	-	10.9	12.0	11.9
4. Porcentaje del crédito con otro tipo de tasa de interés	-	-	-	-	-	-	-	-	0.2	0.1	-	-
<u>Todos los préstamos</u> (porcentaje)	<u>100.0</u>	-	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
<u>Partidas informativas</u>												
Tasa preferencial de Nueva York (promedio)	7.81	5.65	5.22	8.15	10.71	7.51	7.73	6.73	6.83	9.25	12.8	8.7
LIBOR (promedio) <u>c/</u>	8.47	6.79	5.41	9.32	11.20	8.24	7.62	6.13	6.42	9.36	11.99	8.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia; partidas informativas, Morgan Guaranty Trust Company of New York, World Financial Markets (varios números).

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ En el cálculo del promedio no se distinguió entre los tipos de tasas preferenciales; sin embargo, la tasa generalmente fue la tasa preferencia de Nueva York.

c/ Tasa de seis meses.

Cuadro 31

BOLIVIA: PLAZO PROMEDIO DE LOS PRÉSTAMOS DE BANCOS COMERCIALES a/  
(Años)

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Período de gracia	3.5	-	-	2.5	1.79	1.63	1.77	1.93	2.59	2.87	2.70	2.44
2. Período de amortización	2.5	-	1.95	5.0	4.99	4.56	4.18	3.03	3.96	3.81	3.44	3.65
3. Plazo total b/	6.0	-	3.26	7.5	6.90	6.45	5.95	4.96	6.56	6.68	6.29	6.11

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

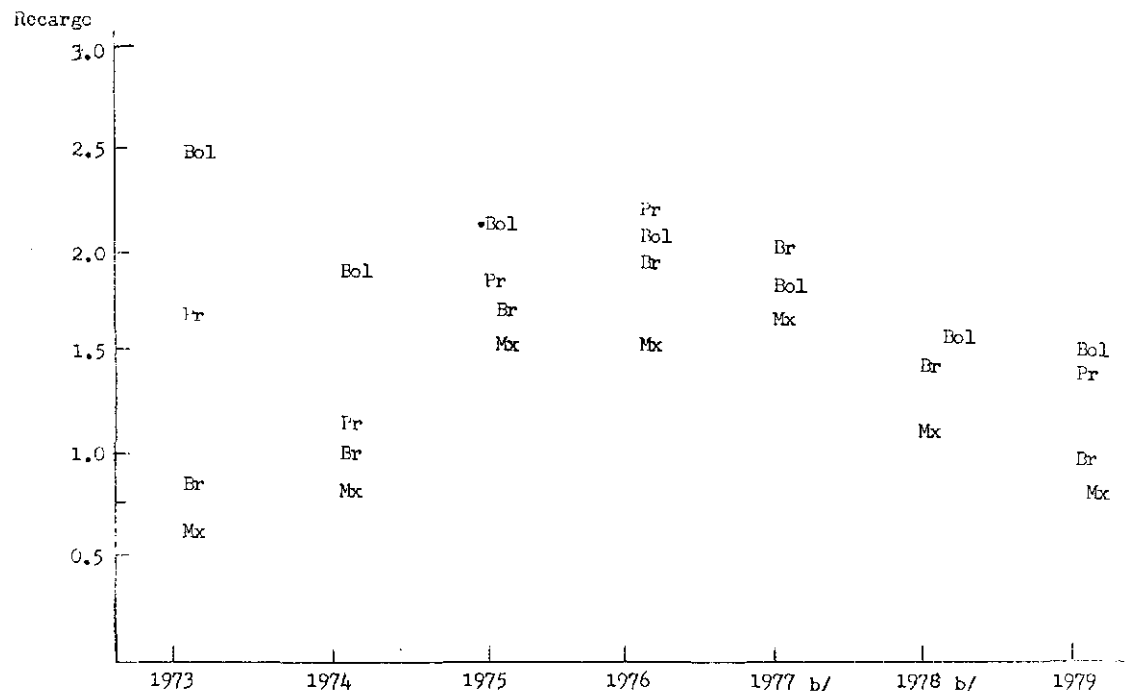
b/ El plazo total puede exceder la suma de los períodos de gracia y amortización debido a la existencia de créditos que se pagan de una sola vez (bullet loans).

En la primera parte de la década de los setenta, México y Brasil eran los prestatarios de mayor solvencia en el mundo en desarrollo y, entre estos últimos, los que recibieron de los bancos las condiciones más favorables de crédito; Perú sólo entró al mercado en 1972, pero ya en 1974 disfrutaba una muy buena acogida de los banqueros; y Bolivia, como ya sabemos, era todavía un país poco conocido por la comunidad bancaria. Estas condiciones se reflejan en los gráficos para el período 1973-1974, en que los márgenes más bajos y los plazos más largos fueron los de Brasil y México. Bolivia figura con los márgenes más altos y los plazos más breves. Perú, por su parte, tuvo una posición intermedia y en 1974 -su año de mejor aceptación en el mercado- se acercó bastante a México y Brasil.

Se ha dicho en varias ocasiones que en 1975-1976 el mercado internacional de crédito sufrió una gran crisis de confianza, la que se reflejó en una tendencia a hacer más gravosas las condiciones de crédito; esto queda comprobado en los gráficos, ya que en 1975 todos los prestatarios experimentaron una fuerte alza de sus márgenes y una drástica reducción de plazos, en comparación con los de 1974. A pesar de ello, los gráficos dan testimonio de un mejoramiento muy significativo de la imagen de solvencia de Bolivia: el deterioro relativo de las condiciones de crédito es mucho menor que el de los otros países, y por primera vez los plazos y márgenes de Bolivia son aproximadamente comparables a los de ellos.

En 1976 Bolivia parece haber mantenido su nueva y mejor posición de solvencia porque la reducción en plazos de préstamos se combinó con una baja en el margen de interés promedio. Lo más importante es, sin embargo, que por primera vez Bolivia fue mejor recibido en el mercado que el Perú, que ya en 1976 estaba en plena crisis económica y era motivo de preocupación para los bancos internacionales. En 1977 el mercado continuó con condiciones de crédito relativamente gravosas, pero Bolivia pareció fortalecer su imagen de solvencia, tanto en términos absolutos como relativos; en este año sus márgenes se redujeron y sus plazos se alargaron significativamente con respecto a 1976, lo que contrasta con la situación de los otros países, que

Gráfico 2

MARGEN SOBRE LIBOR DE CREDITOS BANCARIOS A BOLIVIA, BRASIL, MEXICO Y PERU, 1973 - 1979 <sup>a/</sup>

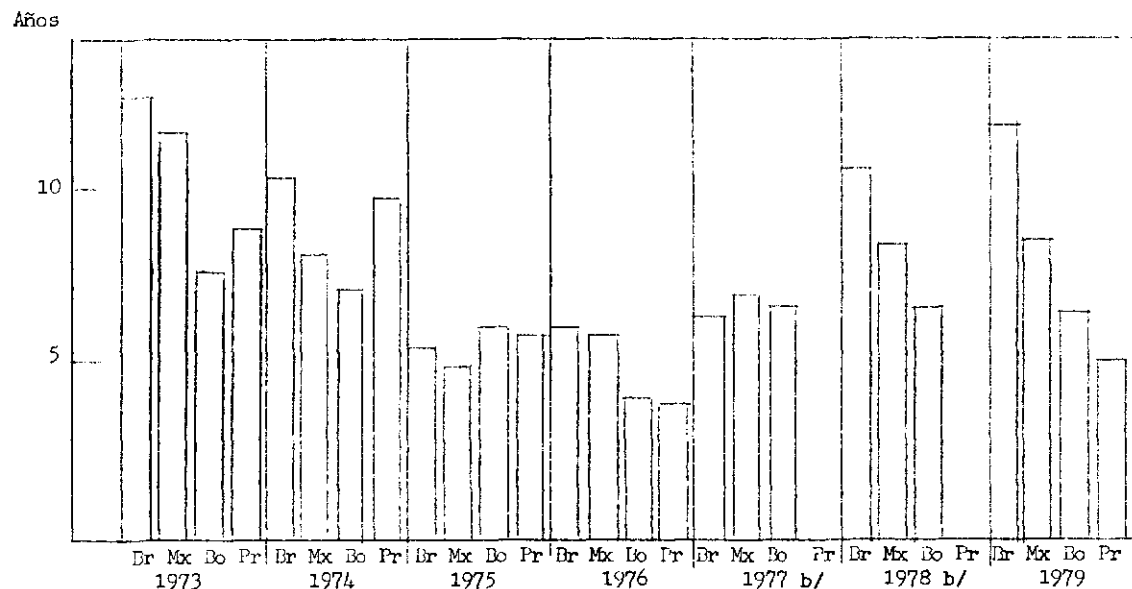
Fuente: Para Brasil y México, Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets; para Perú y Bolivia, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: <sup>a/</sup> Sólo préstamos al sector público y sin garantía de organismos oficiales de fomento de exportaciones.

<sup>b/</sup> Perú no obtuvo créditos en estos años.

Gráfico 3

PLAZO DE LOS CREDITOS BANCARIOS A BOLIVIA, BRASIL, MEXICO Y PERU, 1973 - 1979 <sup>a/</sup>



Fuente: Para Brasil y México, Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets; para Perú y Bolivia, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a/</sup> Sólo préstamos al sector público y sin garantía de organismos oficiales de fomento de exportaciones

<sup>b/</sup> Perú no obtuvo créditos en estos años.

debieron pactar márgenes más altos para obtener plazos más largos. Además, las condiciones ofrecidas a Bolivia en 1977 no sólo superaron a las de Perú, que fue totalmente marginado del mercado dado su estado de insolvencia, sino también a las del Brasil, que era motivo de inquietud para los bancos debido a su inflación, a su enorme deuda externa (26 mil millones de dólares a fines de 1976),<sup>16/</sup> y al déficit en cuenta corriente del balance de pagos.<sup>17/</sup> También es interesante observar que disminuyó enormemente la diferencia entre las condiciones del crédito a Bolivia y las del otorgado a México, que experimentó dificultades económicas en 1976 y en el primer semestre de 1977.

Los años 1978-1979 confirman que la imagen de solvencia del país se deterioró al surgir dificultades en la economía nacional. En este período hubo un notable mejoramiento general de las condiciones de crédito en el mercado internacional con respecto a los años 1975-1977; sin embargo, Bolivia no recibió los frutos de esta situación en la medida en que lo hicieron México y Brasil. De hecho, los gráficos sugieren que en 1979 Bolivia obtuvo condiciones de crédito similares a las de Perú, un país que todavía tenía escasa acogida en el mercado bancario internacional, dada la continua incertidumbre acerca de su capacidad para superar la crisis económica de 1976-1978. Vale la pena indicar, sin embargo, que incluso en sus momentos difíciles del año 1979, el país obtuvo condiciones de crédito marcadamente mejores que las de su entrada al mercado internacional de préstamos.

ii) Comisiones. El análisis del costo de crédito no ha tomado en cuenta aún la evolución de las comisiones que suelen exigirse en un préstamo de un banco comercial.

Las comisiones susceptibles de aparecer en un convenio de préstamo son muchas, pero pueden reducirse a dos tipos fundamentales: las de costo fijo, que generalmente se pagan sólo una vez a la firma del contrato de crédito, y las de costo determinado por la rapidez con la cual el prestatario gira su préstamo del banco. Esta última comisión se llama una comisión de compromiso y generalmente es una tasa de 1/2 a 3/4% sobre los saldos no desembolsados de un préstamo convenido.<sup>18/</sup>

El cuadro 32 muestra las comisiones pagadas por Bolivia durante el período en estudio. Lamentablemente, es difícil realizar una comparación con la experiencia de otros países, ya que muchas veces las comisiones de un préstamo son la parte más secreta de una transacción. En todo caso hay razón para pensar que Bolivia pactó comisiones bastante altas en comparación con las de otros países.

El único estudio que ha desarrollado una base de datos comparable a la de este trabajo es el del Perú, publicado por la CEPAL en 1980, y que ya ha sido mencionado. En él se presenta (p. 81) la tasa promedio global de las comisiones fijas para el período 1972-1976; las cifras correspondientes son: 0.47, 0.45, 0.31, 0.93 y 1.32%, respectivamente. Así, con la excepción de 1975, Perú pagó comisiones fijas bastante inferiores a las de Bolivia durante el período 1972-1976, incluso si se tratara de la tasa global del costo de las comisiones (véase nuevamente el cuadro 32). Puesto que en la época 1972-1975 Perú no estaba entre los clientes mejor considerados por los bancos comerciales, cabe suponer que Bolivia estuvo entre los países que pagaron mayores comisiones en el mercado internacional de crédito. Es interesante observar que incluso en 1976 -año en el cual el Perú estuvo al borde de perder su solvencia- Bolivia pactó comisiones más altas que dicho país.

Cuadro 32

BOLIVIA: COMISIONES DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje de los préstamos con comisión fija <u>b/</u>	-	-	21.1	100.0	99.8	89.0	98.3	96.4	97.6	95.1	85.4	94.7
Tasa específica promedio <u>c/</u>	-	-	0.50	4.85	1.25	1.45	0.86	1.62	1.08	0.75	0.84	1.05
Tasa global promedio <u>d/</u>	-	-	0.11	4.85	1.25	1.29	0.84	1.56	1.06	0.71	0.72	0.99
2. Porcentaje de los préstamos con comisión de compromiso <u>e/</u>	-	-	26.3	100.0	97.7	93.9	99.8	95.9	96.7	26.0	81.2	74.5
Tasa promedio	-	-	0.50	0.50	0.56	0.56	0.58	0.70	0.58	0.52	0.56	0.61
<u>Partidas informativas</u>												
Porcentaje de préstamos que no proporcionó información sobre:												
Comisiones fijas	100.0	-	-	-	7.0	7.1	-	1.8	1.1	5.8	0.3	2.4
Comisión de compromiso	100.0	-	-	-	7.0	7.1	-	1.8	1.1	5.8	0.3	2.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.b/ Comisiones calculadas sobre el valor total del préstamo.c/ Promedio para los préstamos con una comisión fija.d/ Aplicando la tasa específica a todos los créditos. Esta tasa puede considerarse como el costo efectivo de comisiones para todos los préstamos del período.e/ Comisión cobrada sobre saldos no desembolsados.

Finalmente, es preciso señalar que el costo de comisiones presentado en el cuadro 32 probablemente subestima el costo efectivo; en el análisis de los datos sobre Bolivia fue frecuente descubrir que, durante la segunda mitad de la década, se fijaban las comisiones mediante la práctica bancaria de documentos ajenos del convenio principal ("side letters"). Estos documentos no siempre podían ser ubicados, por lo cual se piensa que el cargo de las comisiones podría ser algo más que lo presentado oficialmente en este trabajo.

b) Multas por concepto de pagos atrasados y primas por pago anticipado

Los préstamos de los bancos comerciales tienen otros costos explícitos en ciertas circunstancias: multas en el caso de un atraso en el servicio de la deuda y primas pagadas a los bancos por el derecho de liquidar anticipadamente el total o una parte de un préstamo. El cuadro 33 presenta la información al respecto para el período 1970-1979.

En los convenios de préstamos, los bancos comerciales fijan multas en el caso de que el prestatario no cumpla con los plazos fijados para el servicio de la deuda. Las razones para ello son obvias: procurar que se respeten plazos acordados y compensar al banco por los costos en que pueda incurrir cuando haya una interrupción en la afluencia de fondos prevista. Como lo confirman los datos del cuadro 33, la gran mayoría de los préstamos fijaron multas por pagos atrasados, las que generalmente consistían en un aumento del 50% o más en el margen sobre la tasa base de interés. Por supuesto, la institución crediticia tiene la opción de no cobrar las multas, pero la información oficial disponible sugiere que en el caso boliviano éstas no fueron condonadas.

Los bancos comerciales suelen imponer multas por pago anticipado de la deuda, pues procuran impedir que se liquide un préstamo de alto costo con otro nuevo de costo más bajo. El prestatario puede obtener créditos en mejores condiciones en el caso de haber mejorado su imagen de solvencia, o de un cambio en las condiciones de crédito internacional que se traduzca en un mercado favorable a los prestatarios. Los bancos prefieren que sus préstamos no sean pagados por anticipado, por cuanto esto significaría perder un préstamo de alta rentabilidad; el pago anticipado también puede significar afluencia de liquidez no esperada por la institución crediticia. La multa no impide un pago anticipado, sino que agrega a la transacción un costo que podría servir como factor de disuasión.

La mayor incidencia de multas por pago anticipado y el mayor costo por este concepto se produjeron en Bolivia en el período 1973-1976, por cuanto los bancos suelen imponer este tipo de multas cuando las condiciones de crédito les favorecen y pueden proteger de este modo préstamos muy rentables. En 1973-1974 el poder de negociación de Bolivia fue escaso, y los márgenes que pactó relativamente altos; en 1975-1976, como ya se ha dicho, hubo un ambiente de restricción de préstamos y las condiciones del mercado favorecieron a las instituciones crediticias. Cuando la situación comenzó a liberalizarse en los años siguientes, los bancos perdieron la capacidad y el incentivo para imponer multas por pago anticipado, la incidencia de este tipo de multas fue muy baja (1977-1978). Sin embargo, en 1979, los bancos comerciales aparentemente recuperaron, en cierta medida, su capacidad para obstaculizar el pago anticipado de la deuda.

Cuadro 33

BOLIVIA: MULTAS POR CONCEPTO DE PAGOS ATRASADOS Y PAGO ANTICIPADO a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje de los créditos que fijaban multa por pago atrasado <u>b/</u>	-	-	-	100.0	86.5	73.4	81.3	84.0	77.5	91.9	96.1	88.4
Multa promedio <u>c/</u>	-	-	-	60.0	107.0	103.8	40.7	52.1	59.9	68.5	64.9	60.7
2. Porcentaje de los créditos que fijaban multa por pago anticipado <u>d/</u>	-	-	-	100.0	81.5	71.7	43.9	79.5	18.2	5.6	48.1	36.3
Tasa promedio específica <u>e/</u>	-	-	-	2.5	0.79	0.92	0.77	0.49	0.66	0.52	0.86	0.62
Tasa promedio global <u>f/</u>	-	-	-	2.5	0.64	0.66	0.34	0.39	0.12	0.03	0.41	0.23
<u>Partidas informativas</u>												
Porcentaje de préstamos en que no fue posible verificar la existencia de multas con respecto a:												
Pagos atrasados	100.0	-	-	-	2.1	3.2	50.6	0.2	1.2	5.2	0.3	7.9
Pagos anticipados	100.0	-	-	-	2.1	3.2	-	1.8	1.1	5.7	15.2	4.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.b/ Multa que se paga en el caso de un atraso en el servicio de un préstamo.c/ Aumento porcentual del margen original de la tasa de interés con respecto al monto pagado con atraso.d/ Multa cobrada una sola vez sobre el monto pagado con anticipación. En el caso en que la multa variaba según el año en que se efectuara el pago anticipado, se tomó un promedio y se ponderó por el número de años en que se aplicó la tasa.e/ Promedio para créditos que fijaban multa.f/ Resultado de aplicar la tasa específica a todos los créditos.



Aun cuando los bancos tienen sus razones para no ver con buenos ojos el pago anticipado, no cabe la menor duda que la multa no conviene a los países en desarrollo, y que al final puede ser contraproducente para todos. Las estrategias de pago anticipado de los países en desarrollo constituyen para los prestatarios una manera útil de aminorar los efectos de las alzas de los márgenes de interés y de la contracción de los plazos que suelen producirse debido a la variabilidad de mercado o al deterioro de la imagen de solvencia de un país. En realidad, al cambiar un préstamo antiguo y gravoso por uno nuevo y más barato, el prestatario aumenta su capacidad de servicio de la deuda. Mediante las estrategias de pago anticipado y de refinanciamiento, el prestatario puede transformarse en un cliente que dé mayor seguridad a las instituciones crediticias y que pueda asumir mayores deudas, generando así más recursos para el desarrollo y más actividades lucrativas para los bancos.

c) Otras condiciones del crédito

Las tasas de interés, los plazos de amortización y las comisiones no son los únicos costos de crédito. Los bancos suelen agregar otras condiciones para protegerse contra las pérdidas, y éstas significan costos monetarios, políticos, o de ambos tipos. Una forma de seguridad se refiere directamente a la transacción crediticia; puede expresarse por ejemplo, mediante el bloqueo de cuentas, que retiene los ingresos de una empresa estatal prestataria para asegurar el servicio de una deuda, o mediante restricciones basadas en ciertos coeficientes relacionados con el balance comercial de la empresa, etc. Este tipo de condición directa puede denominarse condicionamiento comercial. El acreedor puede exigir también una seguridad financiera indirecta, relacionada no con el prestatario mismo sino con la actuación general del Estado. Esto último se denomina aquí condicionamiento político-económico.

i) Condicionamiento político-económico. En el estudio anterior sobre el Perú se encontraron muchos casos de fuerte condicionamiento político-económico (Capítulo IX). Sin embargo, en el caso boliviano, para los años setenta, no hay datos como para afirmar que los bancos comerciales impusieran un condicionamiento superior al asociado normalmente con los préstamos de estas instituciones.<sup>19/</sup> Los bancos siempre exigen que sus créditos a entidades públicas tengan pleno respaldo y garantía del Estado; aun cuando los países preferirían no proporcionar ese tipo de garantía global, son muy pocos los que han logrado librarse de ella.<sup>20/</sup> Otra exigencia política frecuente en los convenios de préstamo es que Bolivia pertenezca al FMI (y a veces al BIRF) durante toda la vigencia del convenio; en caso contrario, el banco está facultado para retirar el préstamo. Esta condición es común, y es evidente que los bancos la imponen para contar con el apoyo financiero que representa el Fondo Monetario para un país miembro, y también con los efectos de las severas políticas de ajuste que impone esta institución. De todas maneras, los bancos no parecen aplicar en forma ecuatoria esta exigencia, pues suelen prestar fuertes sumas a países socialistas que no son miembros del Fondo. Sin embargo, cabe decir que, dado que el uso de las facilidades del Fondo es totalmente voluntario, probablemente son escasos los miembros actuales que querrían renunciar al derecho de acceso a los recursos de esta institución.

Hay otras dos condiciones políticas indirectas que son casi estándar en los contratos bancarios -la renuncia a la inmunidad de jurisdicción y a la competencia de los tribunales del país prestatario- que también aparecieron en prácticamente todos los convenios de crédito de Bolivia. Estos aspectos se examinaron con bastante detalle en el estudio de los bancos transnacionales en el Perú (p. 97) y no vale la pena repetir aquí dicho análisis. Sin embargo, en términos muy sencillos puede decirse que se trata de la renuncia de un gobierno soberano a su aparente derecho a inmunidad en relación con demandas interpuestas en tribunales extranjeros. Efectivamente, el banco comercial exige que un prestatario (o su garante) esté sometido a la jurisdicción de los tribunales del país de origen del banco, o de otro centro bancario de su influencia (por ejemplo, Londres) en caso de que se suscite una disputa sobre algún aspecto del contrato. Esta condición es mal recibida por los países prestatarios, dado que sus consecuencias afectan la soberanía. Sin embargo, son muy pocos los que han logrado evitarla.<sup>21/</sup>

Estas condiciones relacionadas con la inmunidad de jurisdicción y la competencia de tribunales parecen servir solamente como motivo de indignación para los países, y no como instrumento efectivo de protección para los bancos. En cuanto a la renuncia a la inmunidad de jurisdicción, los bancos parecen olvidar que al final es la buena voluntad del prestatario la que determina si éste cumplirá con sus obligaciones, y ningún tribunal, ni de su país ni de otro, puede obligarle a acatar la opinión del banco. El mismo principio se aplica al recurso de tribunales locales: si un gobierno está dispuesto a subvertir los procesos de sus propios tribunales para evitar un juicio desfavorable, hay poca posibilidad de que acepte un juicio desfavorable de un tribunal extranjero. Y hay que recordar que los bancos, dado su carácter transnacional, tienen más facilidades que el país prestatario para adaptarse a ambientes legales ajenos al suyo propio. En fin, las dos condiciones parecen ser de alto costo político para un país y de cuestionable valor para los bancos: ¿por qué entonces no se ha considerado una solución de transacción, como el uso de arbitraje internacional, para resolver este tipo de problemas? Algunos bancos comerciales han aplicado esta práctica, la que quizás convendría también para otras instituciones.<sup>22/</sup>

ii) Condicionamiento comercial. Si bien la documentación relativa a los convenios no da datos suficientes como para afirmar que hubo imposición de un extraordinario condicionamiento político-económico en los créditos de la banca transnacional, el análisis de los préstamos demuestra que ésta sí recurrió al condicionamiento comercial.

Una práctica muy común en el caso boliviano fue el establecimiento de fondos de fideicomiso en el banco acreedor, mediante ciertos recibos del prestatario. Por ejemplo, en el caso de un préstamo relativamente grande otorgado a la empresa petrolera estatal YPFB en 1975, el prestatario tuvo que depositar en un fondo bloqueado recibos de exportación de petróleo por un monto suficiente para cubrir los doce meses <sup>23/</sup> del servicio de su deuda; además, se estableció que los bancos pagarían intereses sobre saldos solamente por depósitos superiores a los 110 000 dólares, pero en montos adicionales mínimos de 100 000 dólares o más, y para un plazo de un año o más. Además, el prestatario se comprometió a canalizar las trans-

acciones de ventas de exportación (por ejemplo, cartas de crédito) a través de sucursales de los organizadores del consorcio crediticio. Otro crédito importante a la fundación estatal ENAF el mismo año tuvo condiciones parecidas, salvo que el arreglo para el fondo se basó en un contrato de ventas de mediano plazo a una empresa alemana, en el cual hubo proyecciones específicas sobre ventas e ingresos.

Las condiciones respecto a fondos especiales bloqueados se dieron con cierta frecuencia en los convenios. Además, hubo otras restricciones en cuanto a los niveles de coeficientes del balance financiero de la empresa estatal: deuda/capital, valor neto de la empresa, deuda total, etc. Otra práctica muy común fue exigir que, a falta de dólares para pagar el servicio de su deuda, el prestatario depositara el monto equivalente en pesos bolivianos en una sucursal local de un banco transnacional; la institución crediticia adquiría así la opción de hacer ella misma el esfuerzo para obtener los dólares.

Cabe destacar que todas estas condiciones comerciales significan costos adicionales para el prestatario. Algunos son directamente monetarios: no se perciben intereses competitivos sobre los saldos bloqueados. Otros son indirectos: las condiciones comerciales restrictivas comprometen el manejo flexible de las ventas y los activos de una empresa. Este aspecto de las condiciones puede afectar adversamente al prestatario. Pero, por otra parte, no siempre es inconveniente para las entidades del gobierno central que sirven de avales de las transacciones. Efectivamente, las condiciones comerciales pueden servir para imponer disciplina al prestatario público, lo que minimiza la posibilidad de incumplimiento y tiende a evitar la necesidad de que el gobierno central (o el banco central) cargue con los costos de la transacción. El costo del condicionamiento comercial para el país tiene, pues, una gran relación con la naturaleza de la política económica de las autoridades. Como se demostrará en el capítulo 7, parece que algunos aspectos del condicionamiento comercial de la banca transnacional debilitaron claramente a ciertas empresas públicas.

Finalmente, la experiencia boliviana permite deducir que el condicionamiento comercial tiene mucho que ver con la capacidad de negociación del país. Prácticamente todo este tipo de condicionamiento se dio durante 1970-1975, período en que otros países prestatarios más experimentados no estuvieron sujetos a ninguna restricción de ese tipo. Más adelante, contando con mayor experiencia y mejor recepción en el mercado internacional, Bolivia y sus empresas estatales contrataron cuantiosos préstamos sin mayores condiciones, aun cuando las circunstancias objetivas del uso del crédito eran similares o idénticas a las del período 1970-1975. A pesar del marcado deterioro de la situación económica del país en 1979, los bancos aparentemente no lograron imponer condiciones comerciales semejantes a las de la primera mitad de la década: el país prestatario estaba ya mejor informado sobre las posibilidades de quid pro quo en la negociación de créditos.

#### 4. Créditos con garantía de organismos financieros extranjeros de fomento de las exportaciones

En el análisis anterior de los costos y las condiciones de crédito sólo se han tomado en cuenta los créditos bancarios sin apoyo directo de los organismos de fomento de las exportaciones tales como COFACE de Francia, EXIMBANK de Estados Unidos, etc.

Al financiar la importación de bienes y servicios para Bolivia, los bancos comerciales suelen recurrir a estas garantías. En este caso, el préstamo deja de ser una transacción puramente comercial, y se convierte en un crédito cuasi-oficial, por cuanto la institución crediticia transfiere el riesgo a un organismo de gobierno. Si el prestatario no puede cumplir con el servicio de la deuda, no sólo tendría que habérselas con el banco comercial sino también con el gobierno del país de origen del banco, en el cual radica la responsabilidad final de exigir la liquidación del préstamo.

Dado su carácter político, estos préstamos generalmente se otorgan en condiciones nominales bastante más favorables que el resto. En el caso de Bolivia, aproximadamente el 22% del total de los préstamos de los bancos comerciales contó con la protección del gobierno del país de origen del banco, y como se verá en el cuadro 34, sus costos nominales son considerablemente más bajos que los de los créditos regulares presentados en cuadros anteriores: la gran mayoría tuvo tasas fijas de interés, que hacia fines de la década fueron negativas en términos reales; los plazos de amortización fueron un 50% más largos, y la incidencia de las comisiones fue muy inferior.

Las condiciones de estos créditos parecen verdaderamente convenientes. Por supuesto, hay que tomar en cuenta que tienen costos "escondidos": por ejemplo, están vinculados a la compra de determinados bienes; existe el riesgo de intervención de un gobierno extranjero, y el condicionamiento comercial tiende a ser relativamente exigente. Pese a todo ello, sin duda en muchas oportunidades este tipo de transacciones resulta ser el más adecuado.

Cuadro 34

BOLIVIA: CONDICIONES DE CREDITO PARA PRESTAMOS BANCARIOS CON  
GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE EXPORTACION

	1970-1974	1975-1979
1. Interés		
a) Porcentaje de los créditos con tasa fija de interés	75.6	90.0
(Tasa promedio)	(6.7)	(7.71)
b) Porcentaje de los créditos con margen sobre la LIBOR	10.2	10.0
(Tasa promedio)	(1.18)	(1.75)
c) Porcentaje de los créditos con margen sobre la tasa preferencial	14.2	-
(Tasa promedio)	(0.75)	(-)
2. Plazo total de amortización (años)	9.79	9.0
3. Porcentaje de créditos sujetos a comisiones fijas	36.6	60.7
(Costo promedio)	(1.50)	(1.13)

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

## 5. Los préstamos según su propósito formal

Resulta útil intentar una clasificación de los préstamos, porque así se obtiene cierta información sobre la estrategia de endeudamiento del prestatario y la disposición de los bancos para otorgar diversas formas de crédito. Antes de hacerlo, sin embargo, es importante destacar que dicha clasificación es una formalidad que en cierta medida refleja el objeto legal de la transacción; por ejemplo, se entiende que los créditos para el refinanciamiento están destinados al pago de una obligación previa, sea con el banco prestador o con otra institución crediticia; oficialmente los créditos "de libre disposición" pueden destinarse a todo tipo de finalidades; los créditos para proyectos se vinculan al financiamiento de una determinada inversión fija, etc. Sin embargo, el dinero es un bien fungible y desde el punto de vista funcional la diferencia entre las diversas clases de créditos suele ser más formal que real. Por ejemplo, los créditos de refinanciamiento postergan la salida de recursos a través de los pagos por concepto de servicio de la deuda, con lo que liberan las divisas del país para usos generales, en forma muy similar a los créditos de libre disposición. De la misma manera, estos últimos pueden utilizarse para pagar la deuda, y los préstamos para proyectos destinados a sufragar costos locales proporcionan divisas libres para cualquier finalidad. A pesar de la escasa diferencia funcional entre los diversos tipos de préstamos, ésta no deja de tener su importancia, por cuanto los bancos suelen considerar que las diferencias formales constituyen verdaderas variantes, y esto incide en las decisiones relacionadas con los créditos. En realidad, como se demostrará en el próximo capítulo, algunos bancos prefieren encauzar su actividad hacia determinadas clases de préstamos.

El cuadro 35 presenta una distribución de créditos según su propósito explícito, para los años setenta. Como es evidente, más de un 40% de los créditos fue de libre disposición; un 33% estuvo destinado a proyectos específicos. Los créditos de refinanciamiento representaron menos del 20% de las transacciones, y el financiamiento de importación de bienes tuvo una participación de sólo un 4%, presumiblemente porque la mayor parte de este tipo de créditos se otorgó con la garantía de Los organismos oficiales de fomento a la exportación. También puede observarse que una parte del crédito se destinó a compensar a empresas extranjeras cuyos bienes fueron nacionalizados por regímenes anteriores.

### a) Créditos de libre disposición

Estos créditos son otorgados por los bancos sin fijar restricciones especiales para el uso de los fondos; es decir, el prestatario tiene una libertad total en la asignación de los recursos. Si se otorga un crédito de este tipo a una entidad estatal como YPF, el banco puede saber al menos que los recursos se destinan a un sector económico general (en este caso hidrocarburos), pero la empresa puede disponer de los fondos a voluntad. En el caso de otorgarse el crédito al gobierno central, no hay manera alguna de saber de antemano el destino de los recursos, ni siquiera al nivel sectorial.<sup>24/</sup>

Este tipo de préstamo es una espada de dos filos. Por una parte, el acceso libre a las divisas facilita mucho la asignación de recursos, tanto al nivel global como al nivel sectorial, y por ello el hecho de que la banca transnacional se muestre dispuesta a otorgar este tipo de préstamo -que tradicionalmente ha sido

muy difícil de conseguir de los organismos oficiales internacionales de crédito- podría ser un aspecto positivo de su participación en el financiamiento externo de los países en desarrollo. Sin embargo, hay que pensar también que estos préstamos exigen mucha cautela y disciplina; ponen a prueba la capacidad de manejo de los recursos prestados, por cuanto su uso debe ser compatible con el costo de los mismos. Es evidente que la abundancia de créditos de libre disposición podría presentar serios peligros para un país con problemas de absorción de recursos o con escasa disciplina financiera.

Con respecto a un país como Bolivia, que carece de experiencia en esa materia, el otorgamiento de los préstamos de libre disposición sirvió a los bancos comerciales para cumplir con uno de sus objetivos: fue una buena manera de otorgar voluminosos créditos y expandirse rápidamente en el mercado boliviano. Desde el punto de vista del prestatario -que estaba acostumbrado al financiamiento "atado" de los organismos oficiales de crédito internacional- los préstamos de libre disposición constituyeron una innovación bien acogida y un buen medio para establecerse en el mercado de euromonedas. No es extraño entonces que casi el 40% del total de los créditos de libre disposición se otorgaron en 1976, año en el cual los bancos mostraron un intenso interés en el mercado boliviano.

Una proporción muy alta de créditos de libre disposición en los préstamos a un país como Bolivia, parece ser francamente una estrategia poco prudente, tanto para el prestatario como para las instituciones de crédito. La infraestructura del país no se presta para absorber recursos en forma rápida y una corriente tan voluminosa de divisas sin asignación previa podría significar un gran riesgo. En

#### Cuadro 35

#### BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR BANCOS COMERCIALES, 1970-1979 a/ (Porcentajes)

---

<u>Tipos de préstamos</u>	
Importaciones de bienes de capital	3.8
Importaciones de otros bienes	-
Refinanciamiento	18.2
Libre disposición	43.2
Proyectos	32.7
Nacionalizaciones	0.6
Otros	1.3
<u>Total</u>	<u>100.0</u>

---

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Sólo abarca los créditos sin garantía de los organismos de créditos para la exportación.

vista de los problemas de deuda externa que el país experimentaba a fines de la década, cabe pensar que la abundancia de crédito de libre disposición puede haber sido de hecho una carga y no una ayuda para la política económica. Esta cuestión se examinará con más detalle en las conclusiones del estudio.

#### b) Préstamos de refinanciación

Hay varias maneras de refinanciar deudas. Una es conseguir un nuevo préstamo en un año determinado para cubrir el servicio de la deuda de uno o más préstamos antiguos correspondiente a ese mismo año. Otra práctica es refinanciar el saldo íntegro pendiente de uno o más préstamos antiguos, pagándolos anticipadamente con los ingresos de un nuevo préstamo. La primera opción -pagar el servicio anual con el ingreso de un nuevo préstamo- es una operación de "renovación", que asegura que no haya salida neta de recursos; la segunda, generalmente, es una reestructuración completa de aquella parte de la deuda constituida por los préstamos antiguos correspondientes a la refinanciación. El prestatario suele preferir la reestructuración cuando puede sustituir ciertos préstamos antiguos caros o sujetos a condiciones menos convenientes por otros otorgados en condiciones más favorables. Suele también hacerlo si tiene problemas de servicio de la deuda y su capacidad crediticia es suficiente para conseguir nuevos préstamos por sobre las necesidades de una simple renovación anual.

Los prestatarios experimentados refinancian continuamente sus deudas, de acuerdo con las condiciones del mercado y su capacidad crediticia. El año 1978 fue de mucha actividad en este aspecto; tras la crisis de Herstatt, fue el primero en el cual las condiciones de crédito mejoraron sustancialmente para los prestatarios en el tercer mundo. En este mismo año Bolivia inició su primer gran esfuerzo para refinanciar sus deudas comerciales.

Bolivia hizo el refinanciamiento de dicho año en una sola operación, en forma de un super-préstamo de 155 millones de dólares otorgado al Estado, organizado por Citicorp,<sup>25/</sup> y con la participación de otras 27 instituciones. El préstamo de refinanciamiento tuvo un margen promedio sobre la LIBOR de 1.57%, un plazo de 7 años y comisiones equivalentes a 0.77% del valor del préstamo; el convenio no implicaba condicionamiento comercial, y el condicionamiento político-económico se limitaba a cláusulas muy comunes en ese momento.

El monto del refinanciamiento era equivalente a casi el 30% de la deuda comercial bruta acumulada desde 1972; sin embargo, los recursos fueron destinados a refinanciar la totalidad del saldo pendiente de tres grandes préstamos contratados por el gobierno central en 1976 y cuyo período de amortización se iniciaba en 1978.<sup>26/</sup> Como puede verse en el cuadro 36, la operación de refinanciamiento permitió al gobierno cambiar préstamos de costos relativamente gravosos por otro préstamo cuyas condiciones reflejaban el ambiente crediticio favorable de 1978; en este sentido la operación de refinanciamiento fue conveniente.

Sorprende que Bolivia no haya realizado más operaciones de refinanciamiento en 1978 y a principios de 1979. Las explicaciones probables de este fenómeno son dos. El factor principal parece haber sido un reconocimiento por parte de algunos bancos del grave deterioro de la situación económica, y de los posibles cambios en materia política. Ya a principios de 1978 los problemas en la economía se hacían

evidentes y el gobierno planteó algunas medidas para remediarlos.<sup>27/</sup> A pesar de ello, la mayoría de los bancos transnacionales mantuvieron una actitud optimista en relación con el país: en marzo de 1978, un gran número de instituciones se puso de acuerdo para refinanciar los 155 millones de dólares de la deuda, en condiciones relativamente favorables. Se sabe que el gobierno quiso refinanciar una suma mayor del saldo de la deuda durante 1978;<sup>28/</sup> su fracaso en este empeño indica que los bancos -que generalmente miran con malos ojos el intento de los prestatarios de aprovechar condiciones más blandas del mercado a través de refinanciamiento- perdían confianza en el país.<sup>29/</sup>

Puede también sospecharse que hubo otro factor que influyó en la escasez de refinanciamiento durante 1978; la deficiente coordinación del manejo de la deuda del sector público. Entre 1974 y 1977, empresas públicas tales como YPFB, ENAF, COMIBOL, etc., habían contratado cuantiosos préstamos en condiciones bastante gravosas, y parecía evidente la necesidad de refinanciarlos en 1978; además, en ese año existían enormes presiones para que los bancos comerciales aceptaran las proposiciones de los prestatarios en el mercado internacional de crédito. Cabe pensar que un sector público mejor coordinado y más experimentado en las prácticas del mercado habría logrado mejores resultados en lo que respecta al refinanciamiento, incluso tomando en cuenta la tradicional renuencia de los bancos comerciales y los problemas económicos del país.

#### c) Créditos para nacionalizaciones

En el estudio anterior de la CEPAL sobre los bancos transnacionales y el Perú se hizo evidente (p. 89) que existe cooperación entre los bancos transnacionales y las empresas transnacionales no financieras, y que una de las formas que toma dicha cooperación es la de otorgar préstamos a un gobierno para que éste a su vez pueda compensar a empresas extranjeras cuyas subsidiarias han sido nacionalizadas por un acto del Estado. Dicho préstamo, según cuales sean las circunstancias de compensación y las condiciones de crédito, puede favorecer también al respectivo gobierno,

Cuadro 36

BOLIVIA: TRES GRANDES PRESTAMOS OTORGADOS AL GOBIERNO CENTRAL  
EN 1976 Y REFINANCIADOS EN 1978

Monto del crédito en millones de dólares	Banco agente del consorcio crediticio	Número de institu- ciones financieras en el consorcio a/	Tipo de préstamo	Margen sobre la LIBOR	Plazo de préstamo	Comi- siones fijas
30.0	Bank of Montreal	13	Proyectos definidos	2.125%	5 años	2.0%
75.0	Citicorp	24	Libre dis- posición	2.0%	5 años	1.53%
50.0	Bank of America	18	Libre dis- posición	2.0%	5 años	1.54%

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones del Banco Central de Bolivia.

a/ Una vez hecha la consolidación entre subsidiarias y casa matriz.



ya que permite terminar las acciones legales y poner fin a las disputas con el gobierno del país de origen de la empresa, las que a menudo tienen fuertes repercusiones políticas.

En Bolivia se dieron también estas circunstancias. Como se ha dicho, el gobierno boliviano nacionalizó la Mina Matilde, de propiedad de la United States Steel Corporation y de la Engelhard Minerals and Chemical Corporation. Esta nacionalización, junto con la de la filial de la Gulf Oil Company en esta misma época, creó un fuerte malestar en el gobierno norteamericano. Cuando se produjo el cambio de régimen en Bolivia, una de las primeras preocupaciones del nuevo gobierno fue superar esa situación, por lo que se buscó una manera de compensar a las empresas. La solución se encontró en préstamos de la banca comercial; dicho sea de paso, se trató de algunas de las primeras transacciones de mediano plazo realizadas con estas instituciones.

El arreglo de compensación se hizo sobre la base de tres créditos bancarios otorgados en 1972: un crédito de tres millones de dólares, otorgado por Citibank, a cinco años plazo, con un margen de 2.2% sobre la LIBOR; un crédito de 2.4 millones de dólares otorgado por Swiss Bank Corporation, a tres años plazo, con un margen de 2% sobre la tasa preferencial de Nueva York; y un crédito de 8 millones de dólares otorgado por Bank of America a 10 años plazo y con un margen de 0.75% sobre la LIBOR.<sup>30/</sup>

El fuerte crédito de Bank of America contó con la garantía de la Overseas Private Investment Corporation (OPIC) del Gobierno de los Estados Unidos, lo que explica sus bajos costos nominales. Estaba protegido además, por un contrato de mediano plazo de ventas de minerales a una empresa de los Estados Unidos, y por una cuenta bloqueada en el Bank of America, depositaria de divisas derivadas de las ventas.

En cuanto a los otros dos créditos, éstos fueron otorgados en condiciones mucho más onerosas, puesto que los otros bancos carecían de los resguardos del Bank of America; los créditos sólo contaron con la garantía del Estado boliviano y la seguridad del contrato de venta de minerales de la mina. Sin embargo, dado el escaso prestigio de Bolivia en cuanto país prestatario en esa época, y la incertidumbre política del país, cabe pensar que las condiciones de crédito fueron más generosas por tratarse precisamente de un préstamo para compensar nacionalizaciones. Una circunstancia similar determinó un tratamiento preferencial en el caso del Perú, según afirma el estudio de la CEPAL al respecto.<sup>31/</sup>

Finalmente, no cabe la menor duda que los créditos otorgados para compensar la nacionalización de la Mina Matilde sirvieron a los propósitos del nuevo gobierno, el cual quiso desvincularse de la política del régimen anterior y normalizar sus relaciones con el Gobierno de los Estados Unidos y, en general, con el capital internacional.

#### d) Otros tipos de créditos

Los préstamos para proyectos constituyeron una parte muy significativa de los préstamos de los bancos comerciales, lo que muestra la íntima y directa relación que existe entre el programa de desarrollo económico del gobierno y dichas ins-

tuciones. Dada la importancia de este tipo de créditos, se ha hecho un amplio análisis de ellos. Sin embargo, el ámbito de dicho análisis excede al alcance de este capítulo, por lo que se ha preferido dedicarle el capítulo 7.

## 6. Resumen

Las páginas anteriores han esbozado las principales características de los préstamos de los bancos comerciales a Bolivia durante la década de los setenta. Se ha comprobado que el país tuvo 118 acreedores para su deuda comercial de mediano y largo plazo, a diferencia del decenio anterior, en que prácticamente ningún banco comercial estuvo dispuesto a otorgar créditos a Bolivia. Sin embargo, pudo apreciarse que Bolivia nunca gozó de universal aceptación en el mercado internacional de créditos: de los más de cien bancos verdaderamente grandes activos en el mercado internacional, sólo ocho otorgaron créditos importantes (sin considerar los créditos con garantías externas de instituciones oficiales de exportación); muchos bancos que solían desplegar gran actividad en América Latina otorgaron solamente créditos modestos, y un gran número evitó totalmente ese mercado.

Los bancos estadounidenses predominaron en el campo de los préstamos a Bolivia con un poco más de 35% del crédito bruto total; no obstante, la participación de bancos canadienses y europeos fue bastante importante y pareció haber una diversificación geográfica del crédito externo nunca antes experimentada en la historia de Bolivia en la posguerra. En cuanto al tamaño de las instituciones acreedoras, pudo apreciarse que en el principio del ciclo crediticio comercial de Bolivia fueron los bancos muy grandes los que otorgaron casi todo el crédito al país; sin embargo, al mejorar la imagen de solvencia en la segunda mitad de la década, hubo una diversificación mucho mayor, manifestada en la participación importante de bancos de tamaño intermedio y pequeño.

La presencia de 118 bancos de diversos países en el financiamiento externo de Bolivia marcó un agudo contraste respecto de la década de los sesenta, período en el cual un pequeño grupo de organismos oficiales extranjeros controló los préstamos al país. Sin embargo, al tomar en cuenta el modus operandi del mercado internacional de euromonedas, es decir, al considerar la importancia del consorcio crediticio y el reducido número de los bancos que tienen la capacidad de organizarlo, pudo descubrirse una gran concentración de poder: durante el auge de crédito de 1975-1979, los seis organizadores más importantes de consorcios crediticios movilizaron el 83% del crédito total canalizado a través de este mecanismo.

En cuanto al costo negociado y las condiciones del crédito, éstos fueron muy gravosos en la primera mitad de la década debido a la mala imagen de solvencia del país y posiblemente también a su inexperiencia en la negociación de préstamos. Entre 1975 y 1977 la imagen de solvencia y la capacidad de negociación del país mejoró sustancialmente; si bien el costo negociado absoluto del crédito aumentó con respecto a 1974, debido a un ambiente de crisis en los mercados internacionales de crédito, Bolivia pudo librarse de una gran parte del condicionamiento comercial experimentado en los años anteriores, y hay datos que demuestran que dicho costo, en comparación con el de otros países prestatarios, de hecho se redujo en forma espectacular. En 1978-1979 hubo una aguda reducción del costo de crédito, pero

estaba relacionada con tendencias generales del mercado; la imagen de solvencia del país en realidad sufrió grave deterioro en este período.

Finalmente, una fuerte proporción de los créditos otorgados por los bancos comerciales (43%) fueron de libre disponibilidad. Si bien este tipo de crédito puede ser muy conveniente desde el punto de vista de libertad en la asignación de recursos, su excesivo número y cantidad es motivo de preocupación, ya que Bolivia es un país con larga tradición de problemas de absorción de recursos, y cabe plantearse la posibilidad de que los fondos no siempre se canalicen en actividades cuyo rendimiento sea suficiente como para garantizar el servicio de la deuda.

#### Notas

1/ Fue el Citibank el que efectivamente colocó sus préstamos en Bolivia. Sin embargo, como se señaló en la metodología general, se hace referencia a la casa matriz.

2/ Morgan Guaranty es otro banco grande estadounidense que no se destaca en Bolivia, pero es un banco conocido por su estrategia crediticia cautelosa, que proyecta más sus intereses hacia Europa y las empresas transnacionales, y menos hacia los países en desarrollo. Véase Centro de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas (1979).

3/ En la primera mitad de los años setenta, la banca estadounidense estuvo a la vanguardia de la expansión de los bancos internacionales. Sin embargo, en la segunda mitad de la década se notaba una expansión algo más lenta de estas instituciones, básicamente debido al debilitamiento del dólar y el ya alto nivel de sus compromisos en los países en desarrollo. Por otra parte, la situación de balance de pagos de Japón y Alemania suscitaba mayor actividad de sus bancos en el exterior, especialmente en 1978-1979. Véase Mills, pp. 50-62. Después de 1975, aún con una desaceleración de su expansión, los préstamos de los bancos estadounidenses a los países en desarrollo se expandieron a un ritmo anual promedio de 17%; la tasa de crecimiento de los préstamos de las instituciones no estadounidenses era 40% por año. Véase Morgan Guaranty Trust Co., septiembre de 1980.

4/ Dado que los activos se miden en dólares norteamericanos, el debilitamiento del dólar en la segunda mitad de los años setenta contribuyó a un fuerte crecimiento del tamaño de los bancos europeos y japoneses en relación a los norteamericanos. Por eso, para el análisis del tamaño de las instituciones se divide la década en dos períodos: 1970-1974 y 1975-1979.

5/ En un consorcio, uno o más bancos asumen responsabilidad por la organización del crédito; y estos bancos gestores designan luego a uno de ellos como agente, para administrar el crédito durante la vigencia del convenio. Como explica Miossi (p. 18), el agente generalmente ha sido el organizador principal del consorcio. Salvo información contraria, se supone en este análisis que el agente fue efectivamente el principal organizador.

6/ Esta empresa fue comprada por Shearson, Inc., en diciembre de 1979 y ahora se le conoce como Shearson, Loeb, Rhoades, Inc. En 1981, el banco American Express pareció dispuesto a comprar Shearson, Loeb, Rhoades, Inc.

7/ Véanse las escalas de bancos organizadores en *Euromoney* (septiembre de 1976, abril de 1977, abril de 1978 y febrero de 1979).

8/ Últimamente los bancos de inversiones han prestado otro servicio a los países en desarrollo: el de consultor financiero para países casi en bancarrota que renegociaban su deuda con la banca comercial. Por ejemplo, Salomon Brothers fue consultor de Bolivia en sus negociaciones de 1981; Leslie, Weinert & Co., sirvió de consultor al Gobierno de Nicaragua en la renegociación lograda en 1980, y Lazard Frères desempeñó el mismo papel en relación con el Gobierno de Zaire, en 1976.

9/ No se requieren muchos recursos para ser un "broker". Por este motivo, y para evitar una mala experiencia, el prestatario debe escoger con cuidado cuál será la organización que le prestará estos servicios.

10/ La tasa de interés base fluctúa según la oferta y demanda de fondos en el mercado interbancario; sin embargo, en el convenio de préstamo el banco establece el día y la hora en que se toma en cuenta la tasa prevaleciente del mercado interbancario, y ésta se utiliza como la tasa base del préstamo por un período de tres, pero más frecuentemente de seis meses, tras el cual la tasa base se reajusta según el costo de los fondos en dicho mercado. A la tasa base se agrega un margen o recargo que se acuerde entre el prestatario y la institución crediticia al momento

de firmar el convenio, lo que da la tasa de interés efectiva del préstamo. En la década de los setenta se notó como frecuente tendencia en el mercado internacional el hecho de que los márgenes cobrados por los bancos y la tasa base de interés tuvieron una relación inversa, es decir a menudo hubo una subida general en los márgenes cuando la LIBOR se bajó significativamente y vice-versa. En la partida informativa del cuadro 29 se presenta un índice de la tasa base de interés (LIBOR) en el cual esta relación se hace evidente.

11/ Una transacción de 1970 ha sido eliminada de la serie porque tuvo un costo extraordinariamente bajo, dado su carácter especial. Se darán más detalles de esta transacción durante el curso del estudio.

12/ Debe observarse que la baja en el costo de los componentes negociados del crédito fue acompañada por un aumento muy significativo de la LIBOR (véase el cuadro 30), o sea, de la tasa base de interés.

13/ Véase la nota 10.

14/ El margen de 1% para 1970 es extremadamente bajo, ya que en este mismo año prestatarios muy bien considerados, como el Brasil, pagaban márgenes por sobre el 2%. Más adelante se explicará que el bajo margen se debió a algunas circunstancias especiales.

15/ Se ha dejado de lado la comparación de las comisiones, sobre las cuales hay muy poca información disponible; sin embargo, el lector no debe olvidar que ellas pueden influir en el nivel de los márgenes y plazos. Por otra parte, la comparación exige cierta cautela porque las fuentes de información son diversas: las cifras de Bolivia y Perú corresponden a la metodología de los estudios de la CEPAL, mientras que las de Brasil y México corresponden a una publicación periódica del Banco Mundial (*Borrowing in International Capital Markets*).

16/ CEPAL, *Estudio Económico de América Latina*, 1979, p. 112.

17/ Un banco comercial muy grande observó que la demora del Brasil en realizar los ajustes internos fue una desilusión. El crecimiento de la demanda global, la reaparición del déficit fiscal y la aceleración de la inflación (estimada en 40 a 50% para 1976) fueron incompatibles con la clara necesidad de ajustar la cuenta corriente, según dicho banco. Véase Morgan Guaranty Trust Co., octubre de 1976, pp. 3 y 4.

18/ El convenio suele tener otros cargos que no son propiamente comisiones. Los bancos piden que el prestatario les reembolse por "gastos varios", tales como servicios legales, publicidad, documentación y difusión, viajes, etc. A veces especifican un monto máximo para estos cargos, pero más frecuentemente la cláusula de carta blanca, es decir, exige reembolso sin especificar los montos.

19/ El hecho de que se encuentre una práctica de uso común en el mundo bancario no quiere decir que sea deseable o correcta desde la perspectiva de los intereses del prestatario.

20/ Vale la pena mencionar que, desde 1980, el Gobierno chileno ha logrado imponer una política de no garantizar los créditos externos de las empresas públicas, muchas de las cuales están muy activas en los mercados financieros internacionales. Una condición clave para el éxito de la política es llevar a cabo un programa destinado al autofinanciamiento de las empresas públicas.

21/ Colombia ha sido uno de los países que ha tenido éxito en este aspecto. Véase Ensor, p. 99.

22/ En el caso boliviano, por ejemplo, el Banco do Brasil a menudo ha designado a la OEA como organismo de arbitraje internacional para sus convenios. La condición más interesante para resolver las disputas en el caso de Bolivia se encontró en un contrato de crédito por 20 millones de dólares otorgado por un grupo de bancos de Yugoslavia, en el cual se decía: "Si hay un problema en la interpretación del contrato u otros problemas en el presente convenio, los países buscarán su solución dentro del espíritu de la mutua comprensión y buena voluntad, pero bastará el simple intercambio de cartas".

23/ El período fue luego acortado a seis meses.

24/ En el capítulo 7 se verá que incluso los préstamos supuestamente de proyectos se pueden convertir, en la práctica, en préstamos de libre disposición.

25/ Los otros directores y codirectores del consorcio eran Bank of America, Bank of Montreal, First National Bank of Chicago, Morgan Guaranty Trust Co., Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Banque Canadienne Nationale, European Brazilian Bank Ltd., First National Bank of Boston y Wells Fargo.

26/ En el capítulo 7 se presentan datos sobre el uso de estos fondos.

27/ Véase *Latin American Economic Report*, enero de 1976, p. 13 y febrero de 1978, p. 42.

28/ Véase *Latin American Economic Report*, agosto de 1978, p. 242.

29/ Véase Benny, p. 57.

30/ Este préstamo figura en la base de datos sobre créditos con garantía externa oficial y no en la de "créditos para nacionalizaciones".

31/ Véase Devlin (noviembre de 1980), p. 30.

## Capítulo 4

### LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LA BANCA TRANSNACIONAL

En el capítulo anterior se esbozaron, a grandes rasgos, algunas de las características básicas de los préstamos bancarios comerciales otorgados a Bolivia en la década de los setenta. El objetivo del presente capítulo es analizar algunos aspectos de las estrategias crediticias de los bancos comerciales acreedores de Bolivia, sobre la base de los mismos datos acerca de los créditos, pero analizándolos desde otro punto de vista. Puesto que el material sólo atañe a Bolivia, los resultados del análisis no pueden ser considerados como una descripción del comportamiento universal de la banca transnacional; sin embargo, este análisis, junto con el anterior estudio de la CEPAL sobre el Perú, y con cualquier otro estudio futuro sobre el mismo tema, podría contribuir a sentar las bases para una mejor comprensión del papel de los bancos comerciales y de sus estrategias crediticias.

El análisis mismo examinará los siguientes aspectos de la estrategia de préstamos de los bancos comerciales: la participación relativa de Bolivia en la cartera de colocaciones de las distintas instituciones de crédito; la fijación del precio del crédito; formas de incorporación al mercado boliviano; las modalidades crediticias de los bancos con sucursales o filiales en Bolivia, en comparación con aquellas de los bancos que no las tienen; las preferencias de los bancos en cuanto a la clase de préstamo y al sector económico apoyado, y, finalmente, el uso de garantías del gobierno del país de origen del banco. Es preciso decir que estos campos de estudio se seleccionaron sobre la base de la información disponible, y no necesariamente de la existencia de relaciones recíprocas; por lo tanto, es mejor considerar que las distintas secciones del capítulo son independientes entre sí.

#### 1. Los compromisos relativos de los bancos y el poder relativo de negociación de Bolivia

Cuando un país contrae deudas con un banco comercial, establece una relación comercial de mediano, y quizás, de largo plazo con la institución. Al aumentarse los compromisos del banco con el país, es presumible que el banco se interese más en la suerte del prestatario, y algunos piensan que la situación otorga a este último mayor poder de negociación con su acreedor. Esta formulación ha influido mucho en la opinión pública de los centros: suele plantearse que, tras la masiva expansión de los préstamos a los países en desarrollo, los bancos comerciales pueden haber quedado en calidad de "rehenes" de sus clientes.<sup>1</sup> También se ha

debatido en los centros la posibilidad de que un cese de los pagos de los prestatarios de la periferia causara un "efecto de dominó" en el mercado interbancario, provocando así el colapso del sistema financiero internacional.<sup>2/</sup> En este marco resulta interesante explorar cuál es el grado de compromiso que tienen los bancos con Bolivia, y sus posibles consecuencias en relación con la capacidad de negociación del país y con el sistema financiero internacional.

Para determinar con precisión el compromiso neto de los bancos con Bolivia, o con cualquier otro país, habría que contar con acceso a la información sobre la composición de las carteras de los bancos. Lamentablemente, se trata de información muy confidencial, que ningún banco pone a disposición del público. Por lo tanto, es necesario recurrir a una técnica indirecta y mucho menos precisa: considerar los compromisos brutos de los bancos de acuerdo con la recopilación de datos del presente estudio, y expresarlos en un porcentaje de los activos de los bancos otorgantes de crédito. Esta metodología tiene sus inconvenientes: por una parte, no toma en cuenta los préstamos de corto plazo, introduciendo un sesgo que subestima los compromisos totales; por otra parte, usa la cifra de compromisos brutos sin descontar la amortización, lo que tiende a sobrevalorar el compromiso real de un determinado banco. Es difícil decir a priori cuál es el efecto neto de los dos sesgos mencionados, pero es evidente que se cancelan en alguna medida, lo que da perspectivas de una aproximación relativamente buena a la realidad.

El cuadro 37 muestra los compromisos relativos de los bancos que han prestado a Bolivia durante el período 1970-1979. Un hecho que se desprende del cuadro es que casi todos los bancos considerados en el estudio tenían compromisos equivalentes a menos de 0.5% de sus activos totales; la gran mayoría de las instituciones financieras tiene compromisos relativos que son inferiores a 0.1% de los activos. Los únicos bancos cuyos compromisos superan el 0.5% de sus activos totales son bancos mixtos, es decir, instituciones pequeñas, cuyo capital pertenece a dos o más bancos comerciales relativamente grandes.<sup>3/</sup> Como cuentan con el respaldo de sus propietarios, los bancos mixtos parecen aplicar estrategias de préstamo más audaces y asumir compromisos elevados en comparación con los de los demás bancos comerciales.

De estas cifras se desprende que los bancos transnacionales diversifican muy bien su cartera: en el caso de todos los grandes bancos, el compromiso con Bolivia es extremadamente pequeño. Esta circunstancia objetiva hace ver que una moratoria del servicio de la deuda externa boliviana no crearía en sí dificultades para ningún banco, y mucho menos para el sistema financiero internacional. Tampoco existe dato alguno que permita afirmar que los bancos puedan ser "rehenes" del país, ya que todo hace suponer, en última instancia, que tienen capacidad de sobra para superar un cese de pagos.

En términos objetivos, Bolivia no parece tener gran poder de negociación con la banca transnacional; a pesar de que los préstamos tienen gran importancia para su balance de pagos y para el crecimiento económico del país, no constituyen ni con mucho un elemento clave en la cartera de los bancos. La asimetría salta a la vista. Sin embargo, hay factores menos ostensibles que pueden redundar en

BOLIVIA: COMPROMISOS RELATIVOS DE LOS BANCOS, 1970-1979 a/  
(100 = 0.5% de los activos totales)

	1970-1979	
	Grado de compromiso del banco b/	Clasificación internacional c/
	<u>Alto</u>	
	>402 <503	
Euro Latin American Bank		301 (m)
UBAF Holding		301 (m)
Atlantic International Bank		301 (m)
	>301 <402	
	...	
	<u>Intermedio</u>	
	>200 <301	
European Brazilian Bank		301 (m)
	>99 <200	
Libra Bank		301 (m)
International Commercial Bank		301 (m)
International Mexican Bank		301 (m)
	<u>Bajo</u>	
	>20 <99	
Nippon European Bank		301 (m)
European Arab Holding		301 (m)
Banque Européen de Tokyo		301 (m)
Banque de la Société Financière		301 (m)
American Security Corp.		301
Grindlays		174
Union Commerce Corp.		301
United Virginia Bankshares		301
First Boston Corp.		111
First Pennsylvania Corp.		153
Japan International Bank		301 (m)
Bank of Montreal		54
Canadian National Bank		118
First Chicago		58
Bank of America		2
	<20	

Otros bancos incluidos en el estudio d/

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia y de la revista *The Banker*.

- a/ Valor de los créditos otorgados al país como porcentaje de los activos totales de las instituciones. La información se refiere a los créditos sin garantía de los organismos oficiales de fomento de las exportaciones. No se disponía de datos acerca de los activos de las siguientes instituciones acreedoras: Metallgesellschaft; Dairec Banking; Adela International; Anthony Gibbs; Commerce Union Bank; The Dow Banking Corporation; Banco de Bogotá; Allied Bank International; Banco Ganadero Argentino; Shanghai Commercial Bank; National Bank of Washington; Baer American Banking; Intermex Holding Co.; Ariabank; Merrill Lynch International; Banco Árabe Español; Udrubijanska Banka; Libyan Arab Foreign Bank; UBAF-Japan, UBAF-Arab-American Bank, y Nippon Fudosen Bank.
- b/ Los créditos otorgados por cada banco se calcularon como porcentaje de sus activos. El valor de los activos se basa en los datos correspondientes a 1979, publicados en *The Banker*, junio de 1980. Cuando un banco no figuraba en la lista de la revista *The Banker*, se utilizaron los informes anuales de la institución.
- c/ La clasificación se basa en la lista de las 300 principales instituciones de la banca mundial elaborada por *The Banker*. La lista está basada en el valor de los activos en 1979 según *The Banker*, junio de 1980. A los bancos que no se clasificaron entre los primeros trescientos se les asignó el número 301. La letra "m", entre paréntesis, indica que se trata de un banco mixto.
- d/ Véase la lista de los bancos en los anexos.

un poder de negociación algo más fuerte que lo que las circunstancias objetivas harían suponer. En los últimos años, los bancos comerciales han procurado evitar el precedente de un cese oficial de pagos, incluso en el caso de países cuyas deudas constituyen una pequeña proporción de la cartera de los bancos. Esto se debe, aparentemente, a que se piensa que, si un país decide suspender sus pagos, esto podría crear condiciones en que otros países prestatarios se sumen a la misma estrategia, y la consiguiente ola de moratorias amenazaría la estabilidad de los bancos comerciales y el sistema financiero internacional. Por ello, en las negociaciones con prestatarios que experimentan dificultades en el servicio de la deuda, los bancos han mostrado tendencia a tratarlos duramente, pero sin llegar a que los países prestatarios declaren la bancarrota. Por otra parte, un prestatario que prevé tal tratamiento probablemente logre minimizar los costos inmediatos de una renegociación del servicio de la deuda, aunque siempre existe el riesgo de costos adicionales en el mediano plazo, si hubiera un deterioro permanente en las relaciones entre el país y las grandes instituciones financieras internacionales. Se volverá con más detalle sobre este punto en el último capítulo que examina las estrategias de la negociación entre Bolivia y sus banqueros en 1981.

## 2. Los bancos y la fijación del precio de los préstamos

En forma muy sencilla, la decisión de prestar por parte de un banco puede expresarse como una función de los siguientes factores:

$$C_t = f(E_{t-1}, S_t, P_t, L_t)$$

donde:

C = créditos nuevos al país en el período t;

E = la importancia del país ("exposure") en la cartera de un banco en el período t-1 ( $f'(E) < 0$ );

S = la percepción de solvencia ("creditworthiness") <sup>4/</sup> que un banco tiene del país en el período t ( $f'(S) > 0$ );

P = el precio del préstamo, tomando en cuenta el recargo sobre la tasa de interés base y el plazo de amortización ( $f'(P) > 0$ );

L = el grado de liquidez del banco ( $f'(L) > 0$ ).

Las diferencias que se producen en un momento dado entre los bancos en relación con los valores de E respecto a Bolivia, con las diversas estimaciones de S y las distintas situaciones de liquidez se reflejan en el volumen de préstamos, en el precio de éstos, o en ambos aspectos.

Ya se ha señalado en la sección anterior que hay diferencias entre las diversas instituciones crediticias en lo que toca al volumen de préstamos; queda aún por determinar cuáles son las diferencias en lo que se refiere al precio del crédito. En caso de comprobarse diferencias significativas, se obtendría información de gran utilidad para los prestatarios en lo que se refiere a la selección de sus acreedores.

Para examinar el precio de los préstamos se consideraron dos variables: el margen por sobre la LIBOR y el plazo total del préstamo. Para cada banco, se calculó un margen anual promedio sobre la LIBOR y un plazo promedio total de los créditos otorgados en el año. Se calcularon promedios anuales similares para



el conjunto de 118 bancos comprendidos en el estudio, utilizando estos promedios globales como indicadores de tendencias del mercado bancario con relación a Bolivia. Se establecieron observaciones pareadas iguales entre un banco y los promedios globales para el período 1972-1979. A partir de la información, se realizó una prueba estadística de  $t$ , de Student, de ambos campos de la variable, con el fin de comprobar la siguiente hipótesis:

$H_0$ : el precio promedio exigido por el banco era igual al del mercado;

$H_1$ : el precio promedio exigido por el banco era distinto al del mercado a un nivel de confianza de 95%.

Para complementar la evaluación del comportamiento de los distintos bancos seleccionados se aplicó un método de prueba análogo al de los bancos agrupados según su país de origen.

Antes de analizar los resultados de las pruebas, es importante advertir al lector que, por su naturaleza, el presente ejercicio estadístico está sujeto a serias limitaciones, por lo cual el tema debe tratarse con suma cautela. Por una parte, el ciclo crediticio de Bolivia sólo tuvo ocho años de duración, lo que limita seriamente los grados de libertad posibles para el análisis. Por otra parte, la estrategia de diversificación de los bancos comerciales hace que haya relativamente pocas observaciones con las que se puede trabajar. Y, finalmente, no se dispone de información acerca de cómo distribuyeron los bancos las comisiones en el caso de los créditos de consorcio, por lo cual las comisiones no han podido incluirse en el análisis. Si bien, desde el punto de vista de un banco, las comisiones no son estrictamente una parte del precio del préstamo, se sabe que en la práctica hay cierto juego entre los márgenes, plazos y comisiones durante la negociación de convenios de préstamos; la escasez de información sobre la distribución precisa de las comisiones introduce otro elemento de incertidumbre en el ejercicio estadístico. Pese a todo esto, un análisis de las cifras, con la cautela ya recomendada, puede dar indicaciones tentativas de las estrategias de precio de los bancos transnacionales, y así servir como guía para futuros estudios de esta naturaleza.

La prueba sobre los bancos individualmente considerados se limitó a diecisiete instituciones, pues sólo ellas tuvieron una participación continua en la economía en la década de los setenta. Casi todas habían otorgado créditos de alguna importancia para Bolivia, y las pruebas se realizaron en condiciones limitadas de 3 a 7 grados de libertad. A un nivel de confianza de 95%, sólo en el caso de un banco pudo apreciarse una divergencia significativa de los márgenes ofrecidos por el mercado (sus márgenes fueron más bajos), mientras que, en el caso de los plazos de vencimiento, los datos acerca de otros dos bancos mostraron divergencia significativa respecto de las tendencias del mercado (sus plazos fueron más largos).

Las mismas pruebas se realizaron agrupando los bancos en diez grupos, según su país de origen, también con 3 a 7 grados de libertad, y a un nivel de confianza de 95%. No hubo indicaciones de divergencias respecto del mercado, ni en los márgenes, ni en los plazos de vencimiento.<sup>5/</sup>

El resultado del análisis parece indicar que al correr del tiempo las instituciones no suelen apartarse de las tendencias del mercado en cuanto al precio del

crédito. Esto significaría que el precio no constituye a la larga el elemento clave que los bancos usen individualmente para discriminar en cuanto al riesgo y que es el volumen de crédito el mecanismo principal para cumplir esta función.<sup>6/</sup> Lamentablemente, lo que no se sabe es cuáles son las fuerzas que inducen a dicho comportamiento; si se trata de las de un mercado financiero perfectamente competitivo, imperfectamente competitivo u oligopólico. Una determinación de esta naturaleza exigiría disponer de una información sobre los bancos -especialmente en cuanto a la estructura de sus costos- que excede la disponible para este estudio.

### 3. Estrategias de entrada al mercado boliviano

Al decir que, en un determinado lapso de tiempo, los bancos muestran un patrón relativamente uniforme en cuanto a precios y plazos de los préstamos, parecería sugerirse que no vale la pena que un prestatario distinga entre sus potenciales acreedores. Pero no es así. El costo de los fondos para un prestatario en el mediano plazo refleja en gran medida el resultado de transacciones en el corto plazo. Como ya se dijo en la sección anterior, tanto la estructura de costos del crédito como su volumen pueden dar un vuelco importante en el caso de que un prestatario logre entrar en contacto con un banco innovador en materia de préstamos, dispuesto a otorgar condiciones más favorables que el resto del mercado a fin de expandir su cartera. Por ejemplo, el estudio acerca del Perú hecho por la CEPAL señala que varios bancos innovadores contribuyeron a un fuerte mejoramiento de las condiciones de crédito de este país en la primera mitad de los años setenta.

En el caso boliviano es posible señalar ciertos bancos que han desempeñado un papel clave en la aceptación del país como prestatario. En primer plano se destacan Bank of America, Dresdner Bank de la República Federal de Alemania y Citicorp.<sup>7/</sup> En segundo plano, pero siempre con importante actuación, figuran First Chicago, Bank of Montreal, Banco do Brasil y los bancos de inversiones Loeb, Rhoades (ya desaparecido) y Leslie, Weinert & Co.

Antes de 1974 el costo del crédito comercial para Bolivia fue infinito; simplemente no tuvo acceso a préstamos de los bancos comerciales, salvo los créditos con garantía de organismos oficiales de exportación y algunas transacciones de carácter especial. En cambio, a principios de 1974 el Bank of America organizó el primer consorcio bancario para Bolivia, un préstamo de libre disposición de 25 millones de dólares otorgado al Estado.<sup>8/</sup> En él participaron otras doce instituciones. El aporte financiero más significativo (aparte del proveniente del Bank of America) fue proporcionado por el Bank of Montreal, el First National Bank of Chicago y el Banco do Brasil.<sup>9/</sup> El costo fue muy gravoso para esta época: 1.875% sobre la LIBOR, ocho años de plazo y comisiones acumuladas de 2%. Sin embargo, como ya se señaló, antes de esta transacción Bolivia no podía conseguir crédito mediante consorcios bancarios; dada esta situación, las condiciones de dicho crédito pueden parecer más razonables. Además, las autoridades bolivianas seguramente tomaron en cuenta que este préstamo abriría las puertas a otros créditos en el mercado internacional.

En realidad fue exactamente lo que ocurrió. El préstamo del consorcio del Bank of America fue seguido por otro de libre disposición por un valor de 24 millones de dólares, encabezado por Dresdner Bank (a través de sus subsidiarias Compagnie

Luxembourgeoise de la Dresdner Bank y Deutsche-Sudamerikanische Bank) y contando con Citicorp y Banca Nazionale del Lavoro como coorganizadores. Los bancos del consorcio eran doce, y los aportes más importantes provinieron de los organizadores ya mencionados y del First National Bank of Chicago. El Banco do Brasil, el First Pennsylvania Corporation y el Royal Bank of Canada, instituciones que participaron en el consorcio anterior, también lo hicieron en esta nueva transacción. Dando testimonio de la intención competitiva de esta colocación, el segundo consorcio crediticio planteó condiciones más favorables que el primero: un margen promedio de 1.813% sobre la LIBOR, ocho años de plazo y comisiones acumuladas de sólo 1%.

Como se ha señalado en ocasiones anteriores, la quiebra del Banco Herstatt a mediados de 1974 paralizó el mercado internacional de préstamos, y sus efectos adversos no comenzaron a disminuir sino hasta el año siguiente. La situación de Bolivia también se vio afectada por este receso: en los doce meses siguientes a junio de 1974 recibió escasos créditos, y los que se le otorgaron estuvieron vinculados a proyectos específicos. Sin embargo, a mediados de 1975, Bank of America organizó un consorcio para YPFB de 35 millones de dólares, destinado a financiar la ampliación de una refinería y planta de lubricantes. El consorcio contó con la participación de 14 bancos, la mayor parte de ellos instituciones que integraron los dos consorcios anteriores (Citicorp, First Chicago, Dresdner Bank of Montreal). Como reflejo del ambiente restrictivo del mercado, las condiciones negociadas promedio del préstamo fueron muy difíciles: 2.14% sobre la LIBOR, 6.7 años de amortización, y una comisión de 0.2%.

Después de este crédito, Bolivia comenzó a disfrutar de una mejor imagen en los mercados internacionales de capital. Sin entrar en mayores detalles sobre transacciones particulares, el patrón general puede resumirse así: Bank of America, Citicorp y Dresdner Bank, como organizadores de nuevos consorcios crediticios, tuvieron un papel clave en la mayor aceptación de Bolivia en los mercados internacionales de crédito; también fue importante, aunque en mucho menor medida, la actuación de Loeb, Rhoades & Co. y Leslie, Weinert & Co., bancos de inversiones, los cuales organizaron créditos sin aportar recursos propios. Se puede observar también que fue continua la participación de otros bancos, tales como First Chicago, Bank of Montreal y Royal Bank of Canada en estas transacciones crediticias. En torno al grupo central, aparecieron también "caras nuevas", por ejemplo, Bank of Nova Scotia, American Express Bank y Wells Fargo. Puede decirse pues, que hubo mucho más acogida para Bolivia en el mercado internacional financiero.

El período entre junio y septiembre de 1976 fue de gran éxito para el país en los mercados internacionales de crédito, aunque no dejó de presentar ciertas dificultades. A mediados del año, Bank of America encabezó el más grande de los consorcios organizados hasta entonces: con otros 17 bancos movilizó 50 millones de dólares de libre disposición para el gobierno central (2% sobre la LIBOR, a cinco años y comisiones a 1.5%). La transacción atrajo algunas instituciones internacionales de prestigio que nunca antes habían participado en un consorcio de préstamos para Bolivia; entre ellos, Chemical Bank y Deutsche Bank.

Pocos meses después, el principal competidor de Bank of America, tanto en el escenario internacional como en Bolivia -Citicorp- organizaba un nuevo crédito

de libre disposición aún más grande para el gobierno central: 75 millones de dólares. El poder de atracción de Bolivia en esta época era tal que el consorcio fue sobresuscrito por bancos interesados en ganar terreno en el país; el consorcio atrajo también grandes bancos de mucho prestigio internacional que participaron en el financiamiento externo de Bolivia por primera vez, entre los que se cuentan Morgan Guaranty Trust y Bank of Tokyo. La presencia de la primera institución fue especialmente simbólica del marcado vuelco en la imagen de Bolivia como prestatario: Morgan, que incluso ofreció aparecer como coorganizador del consorcio, es un banco conocido internacionalmente por su importancia y solidez, pero también por su suma cautela y sus criterios de préstamo muy conservadores.

Durante la formación del consorcio, hubo también una experiencia desagradable. Es importante relatar el incidente, porque sirve para ilustrar la favorable imagen de Bolivia en esa época, y además se refiere a un banco cuyas pretensiones de entrar en el mercado boliviano se vieron frustradas. Se trata de Chase Manhattan Bank, uno de los bancos más grandes del mundo, y muy activo en cuanto a préstamos a países en desarrollo. Pese a la penetración gradual de sus competidores estadounidenses, el banco restringió todo préstamo directo al país hasta mediados de 1976.<sup>10/</sup> Su actitud se debía al hecho de ser fiduciario de una de las antiguas emisiones de bonos mencionadas en el capítulo 2, que han resultado tan difíciles de pagar para Bolivia. A pesar de ello, y viendo el entusiasmo provocado por Bolivia en muchos otros bancos competidores y el creciente volumen de préstamos colocados en el país, Chase pretendió entrar en el mercado boliviano. Decidió entonces abandonar su política negativa frente al país y obtener una participación importante en el consorcio organizado por Citicorp. Una vez formado dicho consorcio, el entonces Ministro de Finanzas de Bolivia viajó a Londres en el mes de agosto, con el fin de firmar el convenio de préstamo. No hizo más que llegar a dicha ciudad cuando se enteró de que a último momento Chase se había retirado del consorcio, provocando con ello el colapso de la transacción. Lo sucedido parece haber sido lo siguiente: el departamento legal de Chase ganó una lucha interna para prohibir la participación de la institución, argumentando que la primera obligación de un banco fiduciario radica en los portadores de bonos, por lo que sería un mal precedente prestar dinero a un país que no ha liquidado primero sus obligaciones con ellos. La situación causó profundo malestar en la delegación boliviana, que regresó a La Paz indignada y sin el préstamo.

Sin pronunciarse respecto de la posición legal de Chase, su acción confirma la reputación de mala gestión que por entonces tenía en los círculos financieros. Hasta el último momento, un departamento del banco ignoraba lo hecho por otro, y se creaba así una situación innecesariamente difícil para el prestatario y los otros bancos del consorcio.

Vale la pena decir que los organizadores del consorcio encontraron un sustituto para Chase y pronto firmaron un convenio por 75 millones de dólares a 2% sobre la LIBOR, cinco años de plazo y comisiones de 1.5%. Sin embargo, la imagen de Chase en los círculos públicos bolivianos sufrió notorio perjuicio, y es evidente que su acción insólita permaneció viva en la mente de los funcionarios públicos durante mucho tiempo.

Finalmente, el análisis de la penetración del mercado boliviano muestra que las instituciones claves en este respecto -es decir, Bank of America, Citicorp, Dresdner, First Chicago, etc.- eran bancos muy grandes, establecidos por muchos años en las finanzas internacionales. Esto se debe en parte a que muchos de los bancos de tamaño mediano y pequeño, cuyo comportamiento fue muy dinámico en la primera mitad de los setenta, y cuyo papel fue muy importante en la incorporación de muchos prestatarios nuevos de la periferia al mercado financiero, habían abandonado el mercado internacional, o bien habían restringido su actividad, con lo que el crédito internacional quedaba en manos de los bancos internacionales tradicionales más grandes. Estos últimos fueron el factor clave de la buena acogida de Bolivia en el mercado internacional a partir de 1975. Dada la relativa restricción de las actividades de los bancos pequeños y medianos, las grandes instituciones de crédito pudieron entrar en el mercado boliviano y mantener un cierto control sobre dicho mercado; a consecuencias de ello, e incluso en sus momentos de mejor acogida en los mercados internacionales de capital, el país debió aceptar, como prestatario de crédito, condiciones relativamente gravosas.

#### 4. El papel especial de los bancos transnacionales con sucursales en Bolivia

Cabe pensar que el comportamiento de un banco transnacional con sucursales en Bolivia pueda ser distinto al de los otros bancos que carecen de este vínculo directo. Varias razones permiten sustentar esta hipótesis. Primero, una oficina local proporciona al banco información directa y experiencia de la realidad del país, mientras otras instituciones dependen sólo de información de segunda mano, o de visitas periódicas. Evidentemente, la mayor relación con el país podría proporcionar una percepción de riesgo distinta a la de los bancos menos vinculados al prestatario. Segundo, un banco transnacional con actividades rentables en la economía del país prestatario podría percibir préstamos en moneda extranjera como un complemento natural a sus actividades locales, como una manera de fomentar (o proteger) dichas actividades, lo que redundaría en una estrategia de préstamo distinta a la de los otros bancos. Finalmente, una parte de las actividades de un banco transnacional con oficinas en Bolivia está sujeta a las leyes nacionales bancarias del país, lo que podría alterar, en una u otra forma, la actividad prestataria en moneda extranjera.

Estas razones son difíciles de comprobar empíricamente, dada la escasez de información sobre decisiones y estrategias dentro de la red interna de un banco transnacional. Sin embargo, pese a estas serias limitaciones, existen datos como para afirmar que los bancos con operaciones en Bolivia aplicaron una estrategia diferente a la de otras instituciones.

El cuadro 38 presenta los bancos transnacionales con oficinas en Bolivia y su importancia relativa como acreedores del país. Todos ellos salvo Bank of Boston, podrían considerarse acreedores importantes. Esto en sí mismo no revela nada, ya que todas las instituciones mencionadas tienen una gran cartera de créditos en América Latina. Sin embargo, hay razones para pensar que los préstamos que otorgaron en moneda extranjera tienen relación, en cierta medida, con las operaciones locales de las instituciones.

BANCOS TRANSNACIONALES CON OFICINAS EN BOLIVIA: SU IMPORTANCIA COMO  
FUENTES DE CRÉDITO EXTERNO Y ORGANIZADORES DE  
CONSORCIOS CREDITICIOS a/

	Fecha de inauguración de oficinas en Bolivia	Importancia como fuente de crédito externo b/	Nivel de compromiso relativo bruto	Importancia como organizador de consorcios crediticios
<u>Sucursales</u>				
Banco do Brasil	1959	intermedia	bajo	-
Citicorp	1965	grande	bajo	grande
Bank of America	1967	grande	bajo	grande
Bank of Boston	1974	menor	bajo	-
<u>Oficinas representativas</u>				
Dresdner Bank c/	1973	intermedia	bajo	intermedia

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia; cuadros 21, 37 y cuadro 1 del anexo estadístico.

a/ Otros bancos extranjeros en Bolivia son el Banco Popular del Perú, el Banco de la Nación Argentina y el Banco Real; sin embargo éstos no pueden considerarse transnacionales.

b/ Sobre la base de créditos sin garantía de agencias oficiales de fomento de exportaciones.

c/ A través de su subsidiaria Deutsche-Sudamerikanische Bank.

Como ya se ha señalado, Citicorp, Bank of America, Dresdner Bank y Banco do Brasil fueron las instituciones claves en lo que atañe a la entrada de los bancos transnacionales en el mercado boliviano. Si bien Bank of Boston no tuvo un papel preponderante ni como fuente de crédito ni como organizador de consorcios, sí fue una de las primeras instituciones comerciales que otorgaron crédito a Bolivia, e hizo aportes financieros que, aunque pequeños, contribuyeron a la organización de los primeros consorcios crediticios del país.<sup>11/</sup> Más importante aún, este banco -que sólo abrió su oficina en 1974- presentó a Bolivia en los círculos financieros como un nuevo y atractivo cliente para la banca transnacional, organizando seminarios informativos y otras formas de propaganda.<sup>12/</sup>

No es mera coincidencia el que estos bancos desarrollaran tales actividades. Eran los que se encontraban en mejores condiciones para evaluar los cambios económicos, y especialmente políticos, del país; resulta fácil suponer que sólo su proximidad a los acontecimientos podría haber cambiado tan rápidamente la imagen desfavorable proyectada por Bolivia durante tantos años. En especial, es importante el hecho de que estos bancos, dada su posición en las finanzas comerciales del país y los probables vínculos comerciales con las empresas petroleras extranjeras que hacían exploraciones en Bolivia,<sup>13/</sup> eran más susceptibles a las expectativas de estabilidad del régimen autoritario del General Banzer, y a la euforia producida por la supuesta potencialidad de hacer grandes exportaciones de petróleo y gas.

Es cierto que estos bancos otorgan grandes créditos a América Latina, y sus préstamos a Bolivia eran de esperarse, tuvieran o no oficinas en el país. Sin embargo, la importancia de dichas oficinas se hace evidente cuando se toma en cuenta que prácticamente hay coincidencia entre los bancos que dieron empuje a la campaña crediticia de Bolivia y los que efectuaban operaciones comerciales en el país. Cabe observar además que otros grandes bancos que suelen otorgar créditos a América Latina, y que carecen de oficinas en Bolivia, hicieron notar su ausencia, o bien su entrada tardía y marginal al mercado boliviano.

Aparte de ver el importante papel que desempeñaron estos bancos en la apertura crediticia internacional de Bolivia, se exploró la posibilidad de que otorgaran condiciones de crédito más favorables que las ofrecidas por los otros acreedores. En realidad, un examen de los créditos de cada uno de los bancos en lo que respecta a la distribución de créditos con tasas fijas y tasas flotantes de interés, al nivel de márgenes y el plazo de amortización, a las comisiones, etc., no permitió apreciar la existencia de un comportamiento especial.<sup>14/</sup>

Por otra parte, existen ciertos datos que permiten pensar que los bancos con oficinas en el país participaron en el financiamiento, en moneda extranjera, de ciertas actividades con una prioridad nacional relativamente alta, lo que tenía buenos efectos sobre su imagen en el país, y a su vez protegía y fomentaba sus operaciones locales en moneda nacional. En 1970, Bank of America otorgó un crédito de 1.3 millones de dólares al Comité de Obras Públicas de Chuquisaca <sup>15/</sup> para el financiamiento de un gasoducto. En un momento en que Bolivia no tenía solvencia alguna a los ojos de los banqueros internacionales, recibió crédito con un margen bajísimo (para entonces) del 1% sobre la LIBOR y con un plazo de amortización relativamente largo, de 6 años.<sup>16/</sup> Estas condiciones de ninguna manera eran rentables para el acreedor, por lo que se sospecha que el crédito se concedió en gran medida atendiendo a consideraciones de relaciones públicas. Ese año fue de grandes incertidumbres para el capital extranjero, ya que había un gobierno revolucionario que proclamaba su intención de restablecer el dominio público sobre la economía nacional -manifestada en una serie de nacionalizaciones que recibieron gran publicidad en círculos financieros internacionales- y su aceptación del código de inversión y tecnología extranjera (decisión 24) del Acuerdo de Cartagena, que pudo haber restringido el alcance de las actividades de los bancos extranjeros en la economía local. El crédito para el gasoducto fue una excelente manera de mejorar las relaciones del banco con las autoridades nacionales y de proteger las operaciones de su sucursal en Bolivia.

Hay otros ejemplos del comportamiento especial de los bancos con oficinas en Bolivia. En 1972, el nuevo gobierno quiso compensar a algunas empresas norteamericanas por las nacionalizaciones; dos de los tres bancos que otorgaron créditos para este propósito tenían sucursales en Bolivia.<sup>17/</sup> Además, Citicorp organizó los créditos de consorcio que financiaron el Sheraton Hotel en La Paz, un complejo que constituyó el primer centro moderno de conferencias en el país y que fue símbolo del optimismo de ciertos círculos bolivianos acerca del desarrollo del país bajo el gobierno del General Banzer. También Citicorp, Bank of America

y First Boston Corp. fueron organizadores claves del consorcio de 155 millones de dólares para el refinanciamiento de la deuda externa comercial, el crédito más grande en la historia del país.

Es importante añadir que Citicorp, indudablemente gracias a sus estrechos contactos con la economía boliviana a través de su sucursal en el país, tuvo la posibilidad de aplicar una estrategia sumamente hábil (desde el punto de vista de una institución con fines de lucro). Según Asheshov, en febrero de 1978, Citicorp -uno de los dos principales acreedores del país- analizó la situación económica y política de Bolivia y sobre la base de dicha evaluación, decidió aparentemente reducir en forma drástica el tamaño de su cartera en el país, y acortar el plazo promedio de sus créditos. Una víctima directa de esta estrategia -como se demostrará en el capítulo 7- fue la COMIBOL que podía contratar de su acreedor principal sólo créditos de plazo muy breve (90 y 180 días). Según el mismo Asheshov, el plan de Citicorp tuvo pleno éxito; al no renovar sus préstamos, el banco redujo entre 1978 y fines de 1980 su cartera a menos de una tercera parte.<sup>18/</sup> Para ello tuvo que ocultar sus intenciones a sus competidores, y lograr que ellos asumieran una gran parte de la deuda no renovada por Citicorp. Es evidente que una actitud similar de todos los bancos habría causado un masivo cese de pagos en el país.

Esto pone en tela de juicio las intenciones del Citicorp en lo que se refiere al crédito de refinanciamiento de 155 millones de dólares de marzo de 1978. Esta institución ofreció ser el organizador principal del consorcio, e incluso aportó 5 millones de dólares más que lo que se le debía por concepto del crédito anterior. La acción de Citicorp claramente podría haberse interpretado como un voto de confianza en el país, signo muy importante para otros bancos comerciales, ya que Citicorp es reconocidamente uno de los bancos más grandes y hábiles del mundo. Pero si Asheshov está en lo correcto al deducir que Citicorp había tomado ya en febrero la decisión de retirarse del mercado boliviano, su papel en el crédito de 155 millones de dólares podría interpretarse como simple camuflaje, destinado a mantener o aumentar la cartera de otros bancos en el país, en un momento en que el propio Citicorp estaba reduciendo la suya.

Si esta interpretación es correcta, no hay duda que fue una maniobra brillante desde la perspectiva de la competencia entre bancos privados con fines de lucro. Sin embargo, desde el punto de vista del desarrollo económico del país, una actuación como la descrita resultaría sumamente inconveniente: primero porque pondría de relieve que las obligaciones externas de Bolivia eran cada vez más de corto plazo. Efectivamente, el retiro de Citicorp del mercado empeoró aún más la situación económica y política del país; en las palabras de un banquero internacional, Citicorp destruyó el "castillo de naipes".<sup>19/</sup> Evidentemente, el desarrollo económico y su financiamiento exigen cierto grado de estabilidad en lo que atañe al apoyo de los acreedores; las estrategias muy activas de entrada, seguidas por un rápido retiro del mercado boliviano, desestabilizaron aún más una situación de por sí difícil. La actuación del Citicorp parece todavía más perjudicial si se considera que en ese momento el país estaba haciendo esfuerzos para llegar a un régimen político democrático. Aparentemente aún dentro de la



propia comunidad bancaria internacional el comportamiento de Citicorp no fue muy bien visto: un banquero internacional criticó la actitud de Citicorp diciendo que "no revela gran perspicacia en materia de política crediticia".<sup>20/</sup>

En resumen, hay datos suficientes como para afirmar que los bancos con oficinas en Bolivia se comportaron de una manera especial. Tuvieron un papel primordial en la buena acogida brindada a Bolivia en los mercados internacionales de capital durante la década de los setenta. Esto permite pensar que, para un país con una mala imagen de solvencia o con poca aceptación en los mercados financieros internacionales, la presencia de oficinas de bancos transnacionales en su economía podría, en ciertas circunstancias, proporcionar beneficios en cuanto al acceso a crédito en moneda extranjera. Es claro, sin embargo, que esto no basta para establecer la conveniencia de que existan oficinas de la banca transnacional en un país determinado, por cuanto hay que tomar en cuenta el efecto global de sus operaciones; no sólo los préstamos en moneda extranjera, sino también las captaciones y colocaciones en el mercado local. Pero no cabe duda que los acontecimientos favorables a la solvencia del país se transmiten más rápidamente a los bancos transnacionales que tienen oficinas en el mercado financiero del país.

#### 5. Preferencias de los bancos respecto a las características de los préstamos

Esta última sección trata las preferencias de los bancos en cuanto a ciertos aspectos de los préstamos; específicamente, las relacionadas con el tipo de crédito otorgado, el sector económico apoyado por el préstamo y el uso de garantías oficiales de organismos del país de origen del banco acreedor. Esta información es útil para los prestatarios: si se conocen y comprenden las preferencias de los bancos, aumenta la capacidad de negociación frente a estas instituciones. Si se sabe, por ejemplo, que una institución prefiere determinados tipos de préstamo, o se inclina a financiar determinados aspectos de la actividad económica, las gestiones de crédito pueden hacerse tomando en cuenta estas circunstancias.

La evaluación retrospectiva de la experiencia de un solo país no permite llegar a conclusiones de aplicación general. No obstante, representa un aporte al conocimiento de la banca y, utilizada con la debida cautela, puede servir tanto para los países prestatarios como a los investigadores. Desde luego, la información se vuelve aún más importante a medida que aparecen otros estudios dedicados al mismo tema.

#### a) Preferencia por determinados tipos de préstamo y determinados sectores económicos

Es posible que en determinadas circunstancias los bancos transnacionales se muestren totalmente indiferentes con respecto al tipo de préstamo que otorgan (proyectos, refinanciamiento, libre disposición, etc.) o al sector económico beneficiario del financiamiento. Sin embargo, los bancos han expresado siempre determinadas preferencias, y esto ha sido muy bien señalado por Aronson: "Los bancos prefieren prestar para proyectos que generen corrientes de fondos mediante las cuales los prestatarios puedan cumplir con sus obligaciones. Prefieren no financiar el consumo e infraestructura; les incomoda financiar los déficit de balance de pagos, y preferirían no refinanciar préstamos anteriores".<sup>21/</sup>

Estos criterios son sumamente conservadores y constituyen una regla tradicional de la banca comercial; sin embargo, no necesariamente se aplican en las estrategias de préstamo de todas las instituciones crediticias. Algunas instituciones pueden ciertamente mantener sus operaciones crediticias dentro de dichas líneas tradicionales, pero otras no, ya sea porque no las consideran importantes o porque pueden verse superadas por otros factores de mayor gravitación, por ejemplo, la expansión rápida de la cartera de colocaciones. En estos casos se deja de lado el criterio conservador y se adopta otro más bien innovador.<sup>22/</sup>

Para estudiar las preferencias de los bancos en lo que respecta a las clases de préstamos, podría postularse que, a pesar de la garantía del Estado boliviano, ciertos bancos procuraron reducir aún más sus riesgos a través de una cuidadosa selección de los préstamos. Por ejemplo, puede decirse que estimaron que los préstamos para proyectos eran una forma de financiamiento relativamente más segura, ya que se vinculaban con una actividad precisa, cuyo rendimiento económico era susceptible de evaluación previa. Además, podrían haber considerado que dichos préstamos implicaban cierta disciplina, puesto que el uso de los recursos dependía de planes de inversión, y la ejecución del proyecto podía aprovechar los conocimientos técnicos de un proveedor o contratista privado establecido, sea extranjero o del país.<sup>23/</sup> El financiamiento de las exportaciones de bienes de capital tiene características similares a las de los préstamos para proyectos.

Por otra parte, se podría haber considerado que los préstamos de libre disposición y los créditos de refinanciamiento acarreaban mayores riesgos. En el caso de los primeros, los bancos no tenían la seguridad de que los recursos serían utilizados de modo de permitir generar el retorno necesario para el pago del préstamo. En cuanto a los segundos, los bancos afirmaban ser reacios a concederlos debido en gran parte a que insistían en la necesidad de cumplir con los programas originales de pago. Los mayores riesgos que se atribuyen a los créditos de refinanciamiento se deben a la propia naturaleza de éstos, que suelen ser otorgados en condiciones de apremio económico y con tasas de interés y plazos que no siempre equivalen al riesgo en juego (en otras palabras, no resultan comerciales para los bancos).

En cuanto a los sectores apoyados por los créditos de los bancos, las instituciones crediticias podrían ser perfectamente indiferentes, sobre todo si se cuenta con la garantía estatal; sin embargo, igual que en el caso anterior, se sabe que algunas instituciones consideran más seguros los créditos destinados a aquellas actividades capaces de generar los recursos necesarios para el pago del préstamo, y que podría entonces existir una tendencia a evitar los préstamos destinados a actividades que no cumplan con ese requisito.

En ese sentido, suelen estimarse como más seguras las actividades directamente productivas (agricultura, minería, manufactura, etc.). En la mayor parte de los casos, se trata de actividades comerciales, lo que las hace más susceptibles de cumplir con las condiciones de mercado en materia de pagos.

Los préstamos para sectores económicos básicos (agua, alcantarillado, energía, transporte, etc.) y sociales (vivienda, salud, etc.) podrían considerarse

como de mayor riesgo, por cuanto generalmente no se autofinancian: éste fue precisamente el caso de Bolivia. El pago de estos préstamos debe, pues, provenir de otros sectores; además, no suele haber compatibilidad entre el retorno económico de estas actividades, que es a muy largo plazo, y el vencimiento a corto plazo que ofrecen los préstamos bancarios.

Dada la fungibilidad del dinero, este tipo de distinción entre los préstamos podría resultar discutible; sin embargo, si algunos bancos suelen tomarla en cuenta en su evaluación del riesgo, es un factor que debe considerarse en el análisis. Podría pues decirse que una tendencia hacia determinadas clases de préstamo podría ser indicio de la aplicación de una cierta estrategia crediticia respecto de Bolivia y posiblemente de estrategias más generales de gestión del banco. Por ejemplo, si un porcentaje relativamente alto del total de préstamos de un banco se destinara a créditos de libre disposición (muy bien acogidos, en general, por los prestatarios), podría decirse que la institución aplica una estrategia crediticia innovadora. En cambio, podría hablarse de estrategia conservadora si el banco mostrara tendencia a mantener un porcentaje relativamente más alto de sus préstamos en el financiamiento de actividades comerciales que son directamente rentables. Sobre estos supuestos se basa el análisis presentado a continuación.

Para evaluar las preferencias de los bancos las instituciones crediticias se han agrupado en dos categorías principales, tal como se hizo en el capítulo anterior: según su país de origen y según su tamaño. Para cada subagrupación de bancos dentro de estas dos clasificaciones principales se buscó la distribución de crédito tanto entre las diversas clases de préstamo (libre disposición, refinanciamiento, etc.) como entre los sectores económicos apoyados por ellos (sectores directamente productivos y sectores de infraestructura básica y social). La distribución de los tipos de préstamo y de los sectores apoyados, para cada subagrupación de bancos en los dos grupos principales respectivos, se compararon entre sí, a través de variables normalizadas, con respecto a su desviación de la distribución media no ponderada para todas las subagrupaciones correspondientes a bancos según el país de origen, o según su tamaño.<sup>24/</sup>

Tras haber convertido las distribuciones en variables normalizadas, se agruparon los préstamos para cada subagrupación de bancos en las dos clasificaciones principales, según su asociación con preferencias conservadoras o innovadoras. Por ejemplo, como ya se dijo, los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento son considerados como manifestación de una preferencia innovadora; los préstamos para proyectos e importaciones de bienes de capital, en cambio, representan una preferencia conservadora. De igual manera, los préstamos para actividades directamente productivas muestran una preferencia conservadora, y los préstamos para infraestructura son de preferencia innovadora. Tomando en cuenta la diferencia entre préstamos innovadores y conservadores y aplicándola a cada subagrupación de bancos, se comparan las preferencias para llegar a un balance de preferencia innovadora o conservadora con respecto a clases de préstamos y sectores económicos apoyados. El resultado del proceso de encuentra en el cuadro 39. Aquí sólo interesan las desviaciones relativamente más marcadas.

Cuadro 39

**BOLIVIA: EVALUACION CONSOLIDADA DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS  
DE LOS BANCOS POR CLASES DE PRESTAMOS Y POR SECTORES  
ECONOMICOS, 1970-1979**

**(Desviaciones normalizadas netas) a/**

Bancos	Clases de préstamos otorgados	Sectores preferidos	Total
<u>Bancos clasificados según su país de origen</u>			
Estados Unidos	-50.6	211.9	161.3
Japón	-108.3	-65.1	-173.4
Canadá	124.8	125.6	250.4
Reino Unido	-95.0	-18.5	-76.5
República Federal de Alemania	-25.4	-130.8	-156.2
Francia	-177.6	336.0	158.4
Italia	127.4	-177.6	-50.2
Suiza	98.0	54.2	152.2
Otros	124.3	-269.3	-145.0
Bancos mixtos	-12.8	-64.4	-77.3
<u>Bancos clasificados según su tamaño b/</u>			
1. 1 - 10	-256.7	47.0	-209.7
2. 11 - 50	-11.9	-110.4	-122.3
3. 51 - 100	34.3	-41.5	-7.2
4. 101 - 170	141.7	264.0	405.7
5. 171 - 300	-387.0	294.2	-102.8
6. Bancos más pequeños	8.4	-256.4	-248.0
7. No clasificados	273.2	-185.4	87.8

Fuente: Cuadros 2, 5, 8 y 11 del anexo estadístico.

a/ Balance neto de los aspectos conservadores e innovadores de los préstamos, considerando la clase de crédito otorgado y el sector a que se destina el crédito. Las cifras representan saldos netos de desviaciones normalizadas del promedio global. Los saldos positivos sugieren una preferencia innovadora y los saldos negativos una preferencia conservadora.

b/ Se utiliza la misma clasificación de bancos que se hizo en el capítulo 3.

**i) Bancos agrupados según su país de origen**

En cuanto a los bancos agrupados según su país de origen, las preferencias de préstamo más conservadoras son las de los bancos japoneses, de los alemanes y de los "otros bancos", seguidos a bastante distancia por los de los bancos mixtos, los del Reino Unido e Italia. Salvo en el caso de los bancos mixtos y de los bancos japoneses, este resultado está generalmente en conformidad con las expectativas a priori basadas en lo que se sabe sobre las estrategias de los bancos; por ejemplo, los bancos ingleses y alemanes son conocidos por su comportamiento tradicional, que los encauza hacia el financiamiento de proyectos en campos de actividad rentables, tales como la minería. En cambio, los bancos japoneses y los bancos mixtos han tenido la reputación de ser instituciones muy innovadoras tanto en el precio como en la selección de proyectos; su posición acá refleja

evidentemente el hecho de que Bolivia hizo una gran parte de su contratación de préstamos entre 1975 y 1977, período de relativa restricción del mercado financiero en que muchos bancos antes innovadores adoptaron una actitud más cautelosa. Como ya se dijo, la reacción de los bancos del Japón fue extrema, y prácticamente se retiraron del mercado internacional de préstamos.

Dentro del grupo de bancos relativamente innovadores, las posiciones de Francia y Suiza son las únicas que contradicen las expectativas a priori sobre el comportamiento de los bancos. Francia se caracteriza por tener bancos comerciales relativamente tradicionales, que suelen especializarse en proyectos vinculados a la venta de bienes franceses, y este rasgo queda de manifiesto en su distribución de préstamos según clase (véase cuadro 3 del anexo estadístico). Sin embargo, la posición estadística de estos bancos puede considerarse innovadora porque un gran porcentaje de sus préstamos se destinó al financiamiento de actividades asociadas con la infraestructura. Suiza también se caracteriza por la actitud relativamente conservadora de sus bancos; sin embargo, en el caso de Bolivia mostraron tendencia a otorgar una proporción relativamente elevada de sus créditos en condiciones de libre disposición y para actividades de infraestructura.

ii) Bancos agrupados según su tamaño

Los bancos agrupados según su tamaño no mostraron una correlación clara entre tamaño y preferencias. Sin embargo, es interesante notar que los bancos más grandes (grupos 1, 2 y 3) y los más pequeños (grupos 5-6) se inclinaron por estrategias relativamente conservadoras. Los bancos más pequeños probablemente se vieron afectados por el ambiente restringido del mercado financiero internacional durante 1975-1977. Los bancos muy grandes se mostraron conservadores gracias a una tendencia tradicional con respecto a las clases de préstamos: una proporción relativamente alta de sus créditos se otorgó para el financiamiento de bienes de capital, mientras que la proporción dedicada a préstamos de libre disposición fue relativamente baja.

b) Preferencia por créditos con garantías estatales del país de origen del banco

La sección anterior se refirió a los préstamos cuyo riesgo era asumido por el banco otorgante del crédito. Sin embargo, esto es una visión parcial de las preferencias de riesgo en materia de las características de los préstamos, ya que no toma en consideración los créditos con garantía estatal del país de origen de la institución crediticia. Como se dijo en el capítulo anterior, la mayor parte de los bancos transnacionales tienen la oportunidad de conseguir garantías estatales en su país de origen cuando financian compras de bienes de su mercado nacional. Tal estrategia, por supuesto, elimina el riesgo para el banco, y entonces podría decirse que una institución que demostrara una fuerte tendencia a otorgar sus créditos contando con dichas garantías daría muestra de que su estrategia de préstamos es conservadora.

El cuadro 40 muestra la tendencia de los bancos a utilizar garantías externas, agrupándolos según sus países de origen. Entre los bancos del Reino Unido se apreció un gran uso de esta forma de protección, lo que refuerza la impresión de que se trata de instituciones conservadoras. En cuanto a los bancos franceses, la proporción extraordinariamente alta de sus créditos otorgados con

garantía indica que son instituciones bastante conservadoras, a pesar de que su posición se mostró como innovadora en la sección anterior. Los bancos incluidos entre los "otros" también utilizan en gran medida las garantías, pero vale la pena indicar que este resultado se debe en gran parte al Banco do Brasil y sus préstamos de CACEX.<sup>25/</sup>

Al parecer, no hay correlación evidente entre el tamaño de un banco y el uso de las garantías oficiales (véase el cuadro 41). Sin embargo, es preciso tomar en cuenta tres cosas. Primero, en la agrupación número dos se encuentra el Banco do Brasil, lo que explica en gran medida el fuerte uso de garantías. Segundo, en la agrupación seis predominan los bancos mixtos, que por definición no tienen mayores vínculos con los intereses de determinados gobiernos en el fomento de las exportaciones de su país. Tercero, en el grupo de bancos "no clasificados" se encuentran principalmente instituciones pequeñas. En este contexto, se puede percibir una relación inversa entre el tamaño de la institución crediticia y su tendencia a utilizar garantías oficiales de su país de origen.<sup>26/</sup>

Cuadro 40

BOLIVIA: PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE  
CREDITO, CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS DE ORIGEN  
DEL BANCO OTORGANTE, 1970-1979 a/

País de origen de los bancos	Créditos garantizados del grupo nacional como porcentaje de todos los créditos garantizados en el estudio	Porcentaje de créditos con garantía en el total de créditos otor- gados por cada grupo nacional
Estados Unidos	9.6	5.9
Japón	-	-
Canadá	0.6	1.2
Reino Unido	17.0	37.7
República Federal de Alemania	4.6	11.5
Francia	7.2	65.1
Italia	0.5	12.5
Suiza	-	-
Otros (Brasil, Argentina, etc.)	55.8	67.7
Bancos mixtos <u>b/</u>	4.7	10.4
<u>Todos los bancos</u>	<u>100.0</u>	<u>22.0 <u>c/</u></u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Representa los préstamos en que fue posible establecer la existencia de una garantía. Cabe señalar que es posible que el prestatario no siempre sepa que existe garantía, por lo cual los datos podrían subestimar los créditos protegidos.

b/ Bancos cuyos capitales pertenecen a dos o más bancos de diversas nacionalidades.

c/ Cifra ponderada.

BOLIVIA: PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE  
CREDITO, CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO DEL  
BANCO OTORGANTE, 1970-1979

Tamaño de los bancos, clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo a/	Créditos garantizados del grupo como porcentaje de todos los créditos garan- tizados en el estudio	Porcentaje de créditos con garantía en el total de créditos otor- gados por cada grupo
1. 1 - 10	8.3	7.5
2. 11 - 50	69.7	42.5
3. 51 - 100	2.3	3.4
4. 101 - 170	6.3	22.3
5. 171 - 300	2.4	20.7
6. Bancos más pequeños	4.5	9.9
7. No clasificados	6.5	24.3
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>22.0</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Se basa en una escala de 1-300 hecha según los cálculos de la revista The Banker. El tamaño de un banco se determina por sus activos en dólares o su equivalente. El período 1970-1974 se refiere a los activos de 1974, presentados en The Banker en junio de 1975; el de 1975-1979 se refiere a los activos de 1979, presentados en la misma revista en junio de 1980.

## 6. Resumen

El análisis anterior ha intentado estudiar las diversas estrategias de préstamo de los bancos comerciales.

Del análisis se desprende que los bancos al parecer no pudieron reflejar efectivamente su valoración del riesgo en el precio del préstamo, pero sí en el volumen del crédito otorgado y en el tamaño de su cartera en el país. Prácticamente todos los bancos -ateniéndose al principio de diversificación de riesgo- contrajeron compromisos netos muy bajos con Bolivia; sin embargo, pudo observarse que algunas instituciones asumieron más compromiso relativo que otras, y que los compromisos más altos fueron los de los llamados bancos mixtos.

También se observó que la acogida relativamente buena de Bolivia en los mercados financieros internacionales fue orquestada en gran medida por sólo tres bancos grandes: Bank of America, Citicorp y en menor grado Dresdner Bank, los que utilizaron su gran poder de atracción para formar consorcios crediticios que indujeron a otras instituciones a otorgar préstamos a Bolivia. Sin embargo, se aprecia que no todos los bancos comerciales compartieron el optimismo del Bank of America, Citicorp y Dresdner, ya que muchas instituciones que suelen otorgar créditos a países de América Latina no participaron de manera significativa en

los préstamos al país. Además, los grandes bancos entraron en el mercado boliviano compitiendo entre sí más que nada en cuanto al volumen del crédito otorgado y no tanto en lo que se refiere al precio del mismo.

Hay que admitir que no fue coincidencia que los bancos con mayor empuje inicial en Bolivia tuvieran oficinas comerciales en el país. Bank of America, Citicorp, Dresdner, junto con Banco do Brasil y Bank of Boston -que también tuvieron una disposición muy favorable hacia Bolivia- eran los únicos bancos transnacionales con oficinas en el país. Aparentemente, el optimismo en círculos económicos bolivianos se transmitió a estos bancos más rápidamente que a los bancos cuya información era de segunda mano.

El análisis permite señalar que los bancos parecen tener preferencias en cuanto al otorgamiento de ciertos tipos de préstamos, al apoyo de ciertas actividades económicas y al uso de garantías del gobierno de su país de origen. Los indicios de una preferencia netamente tradicional y conservadora correspondieron a los bancos ingleses, franceses, japoneses y "otros", como también a los bancos mixtos. La posición de los bancos japoneses y bancos mixtos no corresponde a su reputación general de instituciones crediticias relativamente innovadoras, pero esto se explica por el ambiente de crisis existente en el mercado financiero internacional durante 1975-1976, que hizo que estas instituciones adoptaran transitoriamente políticas muy conservadoras.

El capítulo también hizo ver que, desde el punto de vista de los intereses de Bolivia, dos instituciones crediticias tuvieron un comportamiento perjudicial: Citicorp, que, sin anuncio previo, redujo drásticamente su cartera en Bolivia, precisamente en un difícil período de transición a la democracia, complicando así los problemas económicos y debilitando las posibilidades del éxito de la apertura democrática del país, y Chase Manhattan, que manejó en forma muy confusa su participación en un importante consorcio crediticio, con lo que creó una situación engorrosa y muy desagradable para los funcionarios bolivianos.

Finalmente, cabe comentar que en entrevistas con algunas de las autoridades bolivianas encargadas de negociar con la banca transnacional durante el período 1974-1978 se formularon observaciones sobre el comportamiento general de algunas instituciones. Los tres bancos que dejaron la mejor impresión por su flexibilidad y buena voluntad fueron Bank of America, Bank of Boston y First Chicago. También se habló bien de Dresdner Bank, Manufacturers Hanover Trust y Wells Fargo. Sin haber tenido conocimiento del retiro parcial de Citicorp del mercado boliviano, dichas autoridades lo consideraron una institución sumamente dura en los negocios de crédito, aunque de alto calibre y profesionalismo. Y como era de esperar, Chase Manhattan recibió comentarios bastante negativos. En cuanto a los países de origen de los bancos, los norteamericanos, canadienses y alemanes aparecieron como los más flexibles en las negociaciones; en cambio, a los bancos franceses en su conjunto se les señaló como instituciones relativamente duras y rígidas.



- 1/ Véase Lissakers, p. 58.
- 2/ Esta opinión ha sido expresada por el Wall Street Journal en 1979, y está citada en Müller (1980), p. 140.
- 3/ Por ejemplo, los dueños de Libra Bank son: Chase Manhattan Bank (23.6%); Royal Bank of Canada (10.6%); Mitsubishi Bank (10.6%); Westdeutsche Landesbank Girozentrale (10.6%); Swiss Bank (10.6%); National Westminster Bank (5.0%); Crédito Italiano (7.1%); Bancomer S.A. (8.0%); Banco Altan (8.0%); y Banco Espíritu Santo Comercial (5.9%). Los datos corresponden a 1978 y están publicados por The Banker Research Unit (véase bibliografía).
- 4/ La solvencia es un término muy general utilizado para expresar la evaluación, realizada por un banco, del riesgo de incumplimiento por parte del prestatario. Comúnmente, el concepto de solvencia de un banco está determinado en gran medida por los indicadores de la liquidez externa de un país, por ejemplo, las exportaciones y las reservas internacionales, y por las políticas que éste aplique al respecto. Para mayor información sobre la forma en que los bancos establecen el grado de solvencia de un país, véanse Goodman, Asian Finance, Brackenridge, Anderson y Wolf.
- 5/ Los resultados específicos de las pruebas están en poder de los autores y a disposición de los interesados a través de la Unidad CEPAL/CET en Santiago, Chile.
- 6/ Por supuesto, aquí es donde el asunto de las comisiones introduce una incertidumbre. Mientras que el margen sobre la LIBOR y el plazo de vencimiento son a menudo del dominio público, las comisiones reciben poca publicidad. En esta forma las comisiones ofrecen la oportunidad de "esconder" una parte del precio de un préstamo.
- 7/ Se dice "Citicorp" y no "Citibank", prefiriendo la denominación de la casa matriz.
- 8/ Si bien el Bank of America fue el organizador principal del consorcio, un banco de inversiones, First Washington Securities Corp. (USA), se responsabilizó de la estructuración inicial del consorcio. No aportó recursos a la transacción, pero fue designado coorganizador y recibió una parte de las comisiones.
- 9/ Todos estos bancos contribuyeron con montos superiores al aporte promedio del consorcio, que fue de 2 millones de dólares.
- 10/ Prestó indirectamente a Bolivia a través del LIBRA Bank, una institución mixta activa en Bolivia y en la cual el Chase Manhattan tiene la principal participación.
- 11/ También hay que notar que tuvo uno de los compromisos relativos más altos dentro del grupo de bancos que no tienen carácter de mixtos (véase el cuadro 37).
- 12/ Información recogida por los autores.
- 13/ El estudio de Crespo (pp.58-59) demuestra que las sucursales de los bancos norteamericanos en Bolivia tienen fama de mantener estrecha conexión con empresas extranjeras y de intercambiar información sobre aspectos de la situación económica del país. Esta es una práctica bastante generalizada de la banca transnacional actualmente.
- 14/ En el caso de uno de los bancos, pudo apreciarse que sus márgenes de interés eran significativamente inferiores a los ofrecidos por otras instituciones; sin embargo, es difícil atribuir este comportamiento al hecho de tener una oficina en Bolivia, puesto que se sabe que la institución aplicó una estrategia global de préstamos en la cual podrían contemplarse precios inferiores a los del mercado general financiero.
- 15/ Más adelante el crédito fue transferido a YPFB.
- 16/ Por ejemplo, Brasil, uno de los países de más solvencia en el Tercer Mundo, solía pagar 2% o más sobre la LIBOR. Véase Devlin (1978), pp. 80-81.
- 17/ Las instituciones fueron Citicorp y Bank of America. Es evidente que las relaciones comerciales de estos bancos con las empresas norteamericanas expropiadas también tienen que haber sido un factor importante para la concesión del crédito.
- 18/ Véase Asheshov, p. 63.
- 19/ Véase Asheshov, p. 63.
- 20/ Ibid.
- 21/ Cfr. Aronson (1977), p. 177.
- 22/ Los términos "innovador" y "conservador" no implican un juicio acerca del valor que determinados bancos pueden tener para el prestatario; el hecho de ser innovador o conservador puede ser positivo o negativo, según el momento y las circunstancias. Es posible que los bancos innovadores estén dispuestos a actuar de una manera que refleje los intereses inmediatos del prestatario. Sin embargo,

esta actitud puede ser a largo plazo inconveniente si este último no tiene disciplina en cuanto al uso y contratación de deudas, o bien resultar una bendición en el caso de un prestatario experimentado y sagaz. Por otro lado, los bancos conservadores que se concentran en el financiamiento de proyectos pueden ser muy útiles para los prestatarios que deseen financiar una inversión fija. El análisis no tiene otro objeto que demostrar que efectivamente existen variaciones en lo que respecta a las preferencias de los bancos; el utilizar esta diversidad con provecho sería ya algo que correspondería a los prestatarios.

23/ Si además éste es cliente importante del banco prestador, se da un incentivo adicional para otorgar el préstamo.

24/ La variable normalizada es  $Z = \frac{x - \bar{x}}{s}$ , en que  $x$  representa el porcentaje del total de préstamos de un país, o de un tamaño de bancos, correspondiente a una determinada categoría de préstamos o a un sector económico;  $\bar{x}$  el promedio no ponderado para todos los países o todos los tamaños de bancos, con respecto a las mismas distribuciones; y  $s$  la desviación estándar de  $x$ .

25/ CACEX es una forma de financiamiento en condiciones concesionarias del banco dedicada al fomento de exportaciones.

26/ El cuadro 14 del anexo estadístico proporciona información sobre los nombres de los bancos que utilizaron garantías.

## Parte II

### LA MULTIDIMENSIONALIDAD DEL ESTADO Y SU INCIDENCIA EN LA CAPACIDAD ESTATAL DE NEGOCIACION

#### Capítulo 5

##### EL ESTADO Y SU NEGOCIACION CON LOS PARTICIPANTES EXTRANJEROS: UN MARCO CONCEPTUAL Y LA EXPERIENCIA BOLIVIANA

En los capítulos anteriores de este estudio se ha analizado en forma pormenorizada la participación de los bancos transnacionales en el desarrollo boliviano, su comportamiento con respecto al proceso de negociación con el Gobierno del país y los graves problemas que trajo consigo. En esta segunda parte del estudio se analizarán aspectos relacionados con las diversas funciones del Estado boliviano, considerando sus efectos sobre las negociaciones con los participantes extranjeros, especialmente los bancos transnacionales. Debido a la peculiar naturaleza del Estado como agente de las negociaciones con participantes extranjeros y su responsabilidad fundamental por el bienestar de la sociedad boliviana, es necesario recurrir al uso de ópticas analíticas distintas. Sólo así se puede intentar explicar la aparente anomalía de un Estado fuerte que debilita su propio poder de negociación. Para entender mejor los complejos matices de tal anomalía conviene preguntarse previamente qué es el Estado y cuáles son sus principales funciones.

#### 1. Percepción del Estado y sus diversos papeles en el proceso de desarrollo nacional

Aunque la intención no es en ningún caso avanzar una teoría acerca del Estado y sus funciones, resulta bastante claro que los enfoques tradicionales que existen al respecto -el pluralista liberal y el fundamentalista marxista- no permiten captar adecuadamente los elementos esenciales de lo que es y lo que ha sido el Estado en América Latina. El enfoque pluralista liberal del Estado limita a éste a su función única de arbitrar o mediar en forma imparcial los intereses de los grupos particulares de la sociedad sin dirigir, interferir, ni favorecer.<sup>1/</sup> Las reducidas funciones asignadas al Estado por Adam Smith en su famoso Wealth of Nations, se fueron ampliando en el curso del desarrollo capitalista hasta manifestarse en acciones mucho más amplias como las que caracterizan el "Welfare State" en muchos de los países industrializados.<sup>2/</sup> Para el pluralismo liberal esta ampliación de las acciones del Estado sólo se considera como funcionalismo, lo que no deja lugar a ningún papel autónomo del Estado.<sup>3/</sup> Es evidente que el Estado en América Latina ha sido y es algo más que un árbitro imparcial.

En la concepción fundamentalista marxista el aparato estatal se caracteriza como un instrumento de dominación de la clase hegemónica de la sociedad -generalmente entendida como la burguesía industrial.<sup>4/</sup> Aunque esta perspectiva ha sido modificada en relación con los países industriales de Europa Occidental y Norteamérica,<sup>5/</sup> todavía persiste con respecto a los países en desarrollo y, sobre todo, los de América Latina.<sup>6/</sup> Evidentemente, es una percepción muy burda, que muestra incluso un desconocimiento del papel de la burguesía industrial en América Latina. En este contexto, las concepciones tradicionales de lo que es el Estado no resultan apropiadas para comprender la situación histórica y actual en América Latina.

Uno de los principales rasgos que caracterizan la experiencia latinoamericana de desarrollo y, la distinguen de la de los países capitalistas avanzados está en el papel del Estado: éste ha sido un actor relativamente (podría decirse notablemente) autónomo en lo que se refiere a la dirección del proceso de desarrollo de cada país. Precisamente por esta razón, ni la perspectiva liberal pluralista/neoclásica ni la fundamental marxista acerca del Estado logran explicar cabalmente la naturaleza del Estado en América Latina. Stepan afirma que la cuestión de la relativa autonomía del aparato estatal debe ocupar un lugar central en toda estrategia de investigación acerca de la política de dichos sistemas.<sup>7/</sup> Evans ha observado que el papel central del Estado en la acumulación periférica es incontrovertible; que si el Estado no logra dar prioridad al ahorro nacional, y un impulso efectivo a la industrialización del país, la industrialización periférica no recibe la promoción adecuada.<sup>8/</sup> Por ello, en América Latina el Estado no puede considerarse simplemente un árbitro neutral o el burdo instrumento de una clase burguesa dominante: es y ha sido mucho más complejo, y en él se refleja la tradición iberolatinoamericana.

Respecto de la tradición centralista de América Latina, manifestada en la estructura y funciones del aparato estatal en dicho continente, parece válida la argumentación propuesta por Véliz.<sup>9/</sup> Esta no se refiere a la influencia de España en general, sino a la de Castilla en particular, en cuanto al surgimiento de un estilo político centralista, civil, burocrático y legalista, del cual no ha podido apartarse con éxito o convicción ni las Indias imperiales ni las repúblicas independientes de América Latina.<sup>10/</sup> La separación entre estos países y España (o Portugal, en el caso de Brasil) no fue una revolución burguesa liberal que formulara el Estado en la tradición francesa o inglesa;<sup>11/</sup> más bien mantuvo la estructura centralista de gobierno, con diversos ropajes autoritarios, porque era la única conocida por la burocracia existente.<sup>12/</sup> Notablemente, en ese proceso la intolerancia del catolicismo español se proyectó más allá del Atlántico.<sup>13/</sup> La tradición centralista es uno de los fundamentos de lo que puede considerarse como el estilo latinoamericano de desarrollo en el siglo XX.

Durante los decenios posteriores a la gran depresión y a la Segunda Guerra Mundial -dice Véliz- los centros de decisión y responsabilidad de las economías latinoamericanas no dependían del sector privado, sino del sector público. Este hecho era relativamente independiente de la situación de los partidos políticos gobernantes dentro del espectro clásico: los gobiernos de Cuba y México; Chile y Perú; Brasil y Argentina, son centralistas no porque ser de izquierda o de derecha, capita-

listas o socialistas, sino porque son latinoamericanos. Además, -siempre según Véliz- la posición estratégica del Estado central como principal contralor de la corriente de recursos generados por el sector exportador, permitió a sucesivos gobiernos desempeñar un papel fundamental en el fomento de la industria, mediante la asignación de dichos fondos. Así, en una generación, el Estado central consolidó su posición clave al menos respecto de tres de los principales aspectos de la política económica moderna: se transformó en la principal entidad financiera capaz de otorgar capital a las empresas industriales privadas; asumió el papel de árbitro en el proceso de la redistribución del ingreso mediante la aplicación de diversas políticas sociales, y asignó al sector público un papel dinámico, dirigiendo hacia él los recursos financieros necesarios para el desarrollo de una infraestructura industrial adecuada y para la creación de los sectores básicos de la nueva economía industrial.<sup>14/</sup>

Es evidente pues que la tradición centralista latinoamericana caracteriza el proceso de desarrollo de dicha región y lo distingue del de la mayor parte de los países capitalistas avanzados; asimismo, en gran medida da cuenta de las manifiestas diferencias en cuanto al concepto, la estructura y las funciones del Estado en dicho continente.

El Estado en América Latina es algo sumamente difícil de conceptualizar, debido a los rasgos propios de la experiencia de desarrollo de la región y a la innata heterogeneidad de la misma.<sup>15/</sup> A pesar de ello, Oszlak ha propuesto ciertas observaciones de interés acerca de la formación histórica del Estado y la forma en que éste adquiere sus características de tal. Según estas observaciones el Estado no nace por generación espontánea ni tampoco se crea, en el sentido de que "alguien" formalice su existencia mediante algún tipo de ritual. La existencia del Estado se da a través de un proceso formativo mediante el cual adquiere gradualmente un conjunto de atributos que, en un determinado momento histórico, dan muestra de un ostensible nivel de desarrollo. Tal vez sería más adecuado hablar de "elasticidad" para referirse al grado de adquisición de este conjunto de propiedades logrado por un sistema de dominación social; dicho grado se expresa en la capacidad de articular y reproducir las relaciones sociales, lo que define la existencia del Estado.<sup>16/</sup>

Si se piensa que este conjunto de atributos incluye en primer lugar la capacidad material de controlar, obtener y asignar los recursos sociales respecto de una determinada población y un determinado territorio, y, en segundo lugar, la capacidad simbólica de evocar, crear e imponer identidades y lealtades colectivas a los ciudadanos o habitantes de una nación,<sup>17/</sup> de ello se desprende que el Estado tiene un carácter al menos dual: el de mecanismo de articulación de las relaciones sociales y el de aparato institucional. El Estado es entonces un actor social multidimensional y multifacético,<sup>18/</sup> cuyo carácter se hace cada vez más complejo, correspondiendo a la naturaleza del avance material y a la dinámica social de la sociedad civil en la que media, y a la que transforma de manera ostensible.<sup>19/</sup>

Cabe señalar entonces que obviamente el Estado no es ni inmutable ni homogéneo ni unidimensional. Desde el punto de vista de los agentes el Estado consta de numerosos elementos entre los que se cuentan, como fundamentales, el equipo de

encargados de formular políticas públicas vinculado al régimen en el poder, la burocracia de funcionarios públicos de carrera y las principales empresas públicas del sector productivo.<sup>20/</sup> El carácter multidimensional del Estado se observa en las orientaciones de los regímenes en el poder que en el contexto del nivel relativo de desarrollo económico-social resultan en cambios notables en el énfasis relativo de los varios papeles del Estado.

Siempre es tarea difícil definir las diversas funciones asignadas al Estado, especialmente en las sociedades en desarrollo, así como la significación de su política económica y social en el marco del proceso de desarrollo. La idea implícita en el concepto de 'funciones del Estado' es por lo general tan amplia y extensa que incluye prácticamente toda actividad relacionada de cualquier manera con el Estado, desde el proceso político mismo hasta la prestación de servicios municipales. Para organizar esta masa amorfa en algún tipo de marco comprensible, es preciso recurrir a ciertos instrumentos conceptuales simplificadores.

Si se da por supuesto que toda estrategia de desarrollo debe de alguna manera, indicar los objetivos para la distribución de los beneficios del desarrollo, al menos entre los principales participantes, es posible definir tres tipos ideales de estrategias distributivas que de una u otra manera han estado presentes en la experiencia de desarrollo de los países de la región en los últimos 50 años. En el gráfico 5 se indican estos tres tipos de estrategias -la neocolonial, la nacional elitista y la nacional populista- y la correspondiente distribución ideal de beneficios entre los principales participantes: las empresas transnacionales, los sectores locales dominantes (privado y público) y los sectores populares. Estas hipotéticas distribuciones encierran una simplicidad geométrica que puede ser muy útil para comprender mejor las distintas orientaciones del Estado en el curso del desarrollo.

Cabe hacer algunas calificaciones al uso del instrumento conceptual propuesto. Primero, se trata de orientaciones distributivas generales de la estrategia del desarrollo (ej. cómo el equipo encargado de formular políticas públicas vinculadas al régimen en el poder quisiera distribuir los beneficios actuales y potenciales del desarrollo) y no de etapas del proceso de desarrollo mismo. Es cierto que el proceso de crecimiento económico sostenido debería generar cada vez más beneficios para distribuir y así proporcionar la base material para otras orientaciones.<sup>21/</sup> La idea de etapas del proceso de desarrollo sólo tiene que ver con la función productiva de la sociedad analizada y no con el aspecto distributivo. Así, con nuestra perspectiva resulta posible examinar los agentes del proceso de desarrollo, sobre todo el Estado, sin fijarse tanto en los problemas de formas distintas de producción con respecto a la propiedad. También tiene la ventaja de poder interpretar los cambios de orientación hacia adelante y hacia atrás, evitando así los argumentos teleológicos.

Segundo, se contemplan en el análisis cuatro categorías de participantes o agentes (empresas transnacionales,<sup>22/</sup> grupos dominantes locales, el Estado y los sectores populares) en vez de clases sociales (aristocracia terrateniente, burguesía, proletariado, campesinos, etc.) para comprender la dinámica de distribución de beneficios según categorías de agentes. Cabe señalar que los sectores medios de la sociedad no aparecen en forma explícita entre los principales participantes,

por cuanto la mayor parte de estos sectores se encuentran en el aparato estatal (burocracia, fuerzas armadas, profesionales de la educación, medicina, etc.). Los elementos industriales, comerciales y financieros de los sectores medios que no se encuentran en las empresas públicas generalmente se fusionan con los grupos dominantes nacionales privados (si logran sus objetivos) o con los sectores populares (en caso contrario). Esta perspectiva acerca de los sectores medios agrega otro aspecto del carácter multidimensional del Estado.

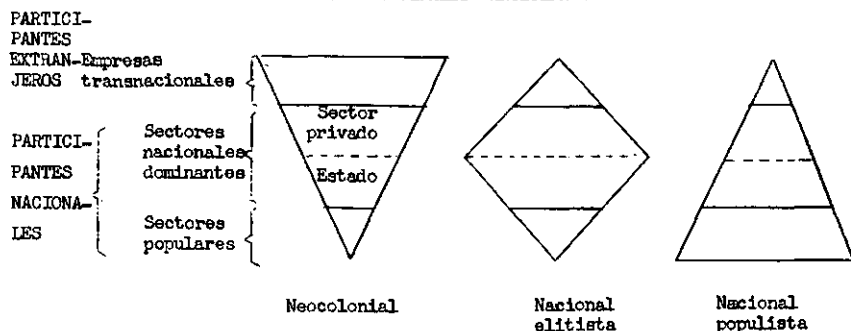
Tercero, es evidente que la magnitud de los beneficios por distribuirse cambia grandemente en el proceso de desarrollo y es factor esencial para la orientación de la estrategia del desarrollo.

El gráfico 5 muestra la distribución de beneficios totales correspondientes a cada orientación. Como veremos, el supuesto aumento de beneficios entre una y otra orientación no siempre ha dado resultado en América Latina, especialmente en relación con el complejo proceso de industrialización.

La parte correspondiente a los sectores nacionales dominantes aumenta en la transición desde la orientación neocolonial a la nacional elitista, y disminuye en el desplazamiento desde esta última a la orientación nacional popular.<sup>23/</sup> Se puede considerar que los sectores nacionales dominantes están integrados por dos componentes principales: grupos privados dominantes y el Estado; sin embargo, la línea que divide la distribución interna de beneficios entre ellos debe entenderse en el contexto de las condiciones locales y del carácter específico de la experiencia local de desarrollo. No obstante, en general, es razonable pensar que los grupos privados dominantes predominarán en la orientación neocolonial, y que en la orientación nacional populista será el Estado el actor más fuerte. De manera análoga, cabe considerar que estos dos componentes pueden tener una participación aproximadamente igual en los beneficios en el caso general de la orientación nacional elitista, en la cual, por lo general, el Estado promueve los intereses privados. Así, pues, este instrumento conceptual simplificador permite proponer

Gráfico 5

RELACION HIPOTETICA ENTRE LA ESTRATEGIA DE  
DESARROLLO Y LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS  
ENTRE LOS PRINCIPALES PARTICIPANTES



Fuente: Adaptado de J. Petras (1975)

tres importantes puntos de referencia para las consecuencias de las estrategias de desarrollo en materia de distribución de beneficios. En la actualidad, en América Latina la orientación neocolonial de la estrategia de desarrollo es escasamente pertinente para las experiencias contemporáneas de desarrollo; sin embargo, las otras dos orientaciones siguen teniendo mucha importancia para la región y captan ciertos aspectos fundamentales de los papeles que desempeña el Estado en el proceso de desarrollo.

Por ejemplo, una estrategia de desarrollo con orientación nacional elitista sugiere que el Estado está vinculado con los grupos privados dominantes y en cierta medida subordinados a ellos. El proyecto político sustentado por esos grupos privados dominantes incluye, en mayor o menor medida, algún tipo de asociación con los participantes extranjeros. Las principales tareas económicas generales que corresponderían al Estado probablemente consistirían en promover la empresa privada (local y extranjera) y en resistir el aumento de la participación del sector popular en la distribución de los beneficios procedentes del desarrollo. La política económica favorece plenamente a los agentes privados dominantes, sobre todo los locales, en cuanto a la distribución local del crédito interno, la carga tributaria relativa y hasta la política cambiaria (sobreevaluación) dentro de los parámetros del balance de pagos. La inversión pública generalmente desempeña un papel subsidiario y no competitivo respecto de la inversión privada. Muchas veces el crecimiento económico tiene más importancia que el desarrollo propiamente tal en la política económica.<sup>24/</sup> Aunque cabría esperar que el Estado estableciera determinados controles sobre la participación extranjera, especialmente en los casos en que se producen tensiones entre los participantes nacionales y extranjeros, por lo general esos controles pueden considerarse subordinados a la tarea de promoción asignada al Estado. Corrientemente, las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales consistirían en que el Estado establezca directrices generales, de acuerdo con las prioridades de los planes nacionales, para una mayor participación extranjera en la función inversionista.

El ejemplo de la estrategia de desarrollo con orientación nacional populista sugiere otras prioridades para el Estado, quien en este caso, con frecuencia, asume un grado significativo de liderazgo político basado en el apoyo electoral popular. La empresa pública se convierte así en el centro de la política estatal. Con la expansión del papel empresarial del Estado, aumentan las tensiones entre éste y los participantes extranjeros, y llegan a ser considerablemente más complicadas. Los controles del Estado respecto del carácter y el grado de participación extranjera se hacen más severos y las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales generalmente entrañan relaciones directas entre estos dos principales participantes.

De esta manera, el modelo que se presenta permite percibir más adecuadamente el papel que le cabe al Estado en el proceso de desarrollo, en particular respecto de las negociaciones entre éste y las empresas transnacionales y el carácter general de la participación extranjera en el desarrollo local. Oszlak, en un artículo reciente,<sup>25/</sup> señala tres funciones esenciales del Estado -que son útiles para este examen- de acuerdo con los principales intereses a los que sirve el



aparato estatal: la función 'mediadora' del Estado que se refiere a sus actividades destinadas a favorecer los intereses de los grupos económicos dominantes; la función 'infraestructural' que consiste en las actividades en las que el Estado actúa teniendo en cuenta el beneficio general de la sociedad; y la función 'sectorial' que comprende aquellas acciones y medidas del Estado que sirven sus propios intereses como un sector aparte de los demás. Esta clasificación conceptual puede parecer excesivamente simplificada; sin embargo, capta ciertas realidades básicas de las diversas funciones del Estado en las sociedades en desarrollo y podría ser útil para comprender la experiencia boliviana.

Para un régimen cuya estrategia de desarrollo fuera de orientación neocolonial, la principal función del Estado sería la de mediar entre los intereses extranjeros y los nacionales dominantes. Históricamente, los países que siguen esta orientación tienen aparatos estatales muy subdesarrollados, en particular con respecto a las funciones empresariales desempeñadas por las empresas públicas y, por consiguiente, el papel sectorial del Estado tiene escasa o nula importancia. Dada la participación muy desigual en los beneficios del desarrollo, la función infraestructural tampoco es en absoluto notable. En cambio, un régimen de orientación nacional elitista por lo general significa que el papel cada vez mayor del Estado en la sociedad nacional seguirá limitándose a servir a los intereses dominantes (aunque en mucho menor medida a los extranjeros) mediante su función mediadora. Esto es lo que generalmente ocurre y, sin embargo, se aprecia que las funciones infraestructural y sectorial del Estado aumentan considerablemente según el nivel de desarrollo del país y en especial con relación a su proceso de industrialización. De esta manera, en la orientación nacional elitista la función principal del Estado sigue siendo la de mediación (si bien es muy reducida con respecto al caso anterior de una orientación neocolonial), aunque hay incremento considerable de las funciones infraestructural y sectorial. Finalmente, en un régimen que aplica una orientación nacional populista a la estrategia de desarrollo, las funciones sectorial e infraestructural del Estado se consideran más importantes que la función mediadora, aunque esta última jamás se olvida por completo. La importancia relativa de las funciones sectorial e infraestructural dependerá de las particularidades del aparato estatal (especialmente el tamaño y el carácter de las empresas públicas dominantes). De esta manera simplificada, se puede establecer una especie de marco conceptual gracias al cual es posible comprender ciertos aspectos fundamentales de las principales características del papel del Estado en el desarrollo y el medio ambiente nacional, en lo que se refiere a las negociaciones entre el Estado y los participantes extranjeros en el contexto del proceso nacional de desarrollo.

## 2. El contexto general de la negociación entre el Estado y los participantes extranjeros: indicadores y factores especiales

Históricamente se ha comprobado que muchos países alcanzan su desarrollo con significativa participación del capital extranjero.<sup>26/</sup> En términos generales, la teoría económica tradicional justifica la inversión extranjera en el campo del capital por la búsqueda de tasas de retorno superiores a las ofrecidas en su país de origen; se supone que esto conduce a una mejor asignación de recursos en el plano

mundial y genera beneficios netos que son compartidos por los inversionistas y por el país receptor. Por parte de este último, todo ingreso neto de recursos se entiende como un aumento de su capacidad productiva. Sin embargo, en la práctica no hay garantía de que la participación extranjera traiga consigo beneficios netos para el país receptor; el resultado en dicha participación dependerá en gran medida del poder de negociación entre las partes.

La negociación con el capital extranjero es sumamente compleja, por cuanto hay muchas formas de participación. Como se vio en el capítulo 2, el capital financiero ha sido lo más importante (lo que se acentuó con posterioridad a 1970), pero la inversión directa también ha incidido significativamente en los últimos decenios. Dentro de cada grupo principal de capital hay mucha variedad: el capital financiero se compone de bonos y préstamos privados y préstamos públicos bilaterales y multilaterales; la inversión directa puede significar completo control por parte de grupos foráneos, o diversos grados de participación local. También existe la posibilidad de utilizar licencias, o sea adquirir tecnología en forma selectiva, en vez de incorporar las tecnologías incluidas en la inversión directa.

Otra consideración importante atañe al desarrollo de un fenómeno reciente: en la época de posguerra el capital privado extranjero se ha transnacionalizado, dando una importante ventaja al participante extranjero ya que un país representa solamente una parte (quizá prescindible) de una red compleja global de inversiones.

En este ambiente, no es extraño que, en los países en desarrollo, el Estado asuma a menudo un papel de mediador principal frente a los representantes de la inversión extranjera, ya sea directa o indirecta. Dada esta situación, vale la pena esbozar brevemente algunos aspectos generales de la negociación que tienen importancia para la interpretación del papel del Estado en Bolivia.

a) La vulnerabilidad económica externa

Uno de los supuestos beneficios de la participación extranjera es la de proporcionar en una forma u otra cierto apoyo al balance de pagos.<sup>27/</sup> Al mismo tiempo, hay una relación estrecha entre el grado de necesidad de dicho apoyo y el poder de negociación del Estado. Es decir, a igualdad del resto de las condiciones, mientras menor sea la necesidad de contar con participación extranjera en la economía, mayores probabilidades habrá de lograr condiciones de entrada de capital favorable para el país receptor, y viceversa.

En este contexto, la vulnerabilidad económica externa es una consideración clave para el Estado. La vulnerabilidad tiene cierta relación con el grado de apertura (elevados coeficientes de comercio exterior y capital) de la economía nacional. Así, los vaivenes de las relaciones de intercambio y tasas de interés internacionales —que todos los países enfrentan— afectan más gravemente a los países con economías abiertas.

También hay que tomar en cuenta la estructura de las cuentas de comercio y capital. A mayor diversidad y valor agregado de los artículos de exportación, y a mayor diversificación de sus mercados, menor será la vulnerabilidad del sector exportador. A la inversa, una estructura comercial monoexportadora, con productos de poco valor agregado, tenderá a ser más vulnerable. Por el lado de las importa-

ciones, la vulnerabilidad suele estar vinculada a una creciente dependencia respecto de las compras en el exterior de bienes para subsistencia (alimentos básicos) y para inversión (bienes de capital). En cuanto a la cuenta de capital, la vulnerabilidad se incrementa correlativamente con la concentración de las fuentes de capital y la potencial variabilidad del costo financiero del mismo.

Este esquema es por supuesto muy simplificado y no pretende tocar todos los matices del asunto. Su objetivo no va más allá de mostrar que se puede medir con cierta exactitud el carácter y el grado de vulnerabilidad económica en el sector externo y relacionarlo de una manera analítica a la posición negociadora general de un país en desarrollo. Esta noción -como se verá más adelante en el estudio- es útil para evaluar la evolución de las negociaciones entre el Estado y los inversionistas extranjeros.

b) El grado y la forma de la participación extranjera

La idea básica implícita en el concepto tradicional del grado y la forma de participación extranjera en el desarrollo nacional es que hay varios factores estructurales que afectan de modo directo al resultado de las negociaciones entre el Estado y los inversionistas extranjeros y que influyen en medida considerable en el estilo de desarrollo.

Suele afirmarse que, cuanto más directa sea la forma de participación extranjera (por ejemplo la inversión directa en comparación con la transmisión de tecnología por licencia o con préstamos extranjeros), y cuanto mayor sea el grado de participación extranjera (por ejemplo, la proporción del total de importación y producción correspondiente a las empresas extranjeras y la proporción de importaciones esenciales financiadas por bancos extranjeros), tanto más débil y más complicada será la posición negociadora del país receptor. Pero la realidad no es tan sencilla, y es preciso hacer algunas consideraciones acerca de esta noción.

No se puede decir a priori que la participación indirecta sea siempre preferible a la directa. En buena medida, esa opinión responde a la experiencia negativa de los países en desarrollo con empresas extranjeras en sectores de productos primarios. Sin embargo, aun cuando existe alternativa entre la inversión directa y la indirecta a través de licencias y el financiamiento externo, ésta última opción no siempre es necesariamente preferible. Todo depende de la capacidad que tenga el país para llevar a buen término el proyecto; el "paquete" de inversión directa (con los conocimientos técnicos que implica) podría en ciertas circunstancias ofrecer mayores garantías de éxito. En todo caso, la opción de elegir la inversión directa aparece más viable hoy en día en la medida que el Estado está en condiciones de aprovechar la experiencia adquirida en los últimos años sobre maneras de autorizar, registrar y controlar las actividades de las empresas transnacionales.

Más importantes aún en la decisión de elegir entre la inversión directa y la indirecta son las consideraciones económicas globales.<sup>28/</sup> La inversión directa significa activos fijos con raíces firmes en la economía del país receptor; se negocia con una empresa conocida, y el Estado siempre tiene la opción de nacionalizar dichos activos fijos o exigir participación del país. Además, pese a la técnica de evasión a través de los precios de transferencia, las remesas de utilidades son fle-

xibles y están sujetas a la acción gubernamental.<sup>29/</sup> En contraste, la participación indirecta genera activos financieros (endeudamiento) no susceptibles de la nacionalización; un activo financiero de tamaño modesto puede tener cientos de dueños, lo que complica la comunicación y la negociación;<sup>30/</sup> los pagos de intereses son legalmente de carácter muy rígido, y están menos sujetos al control gubernamental. En fin, tanto la inversión directa como la indirecta tienen sus ventajas y desventajas y la elección entre una y otra debe hacerse según las circunstancias y alternativas viables para el Estado. Si alguna lección entregan los años setenta al respecto es que la inversión indirecta no es benigna y tiene sus peligros: muchos países que han logrado eliminar o disminuir notablemente la inversión directa, reemplazándola por inversión indirecta, se han encontrado con el tiempo en una posición bastante débil, enfrentando crecientes presiones políticas y económicas de sus acreedores extranjeros.

En cuanto al grado de participación extranjera, es cierto que a mayor participación será más difícil para el Estado modificar las condiciones existentes, dada la diversidad de relaciones comerciales y financieras que se basan en ellas. Pero con un determinado nivel de participación, el poder de negociación del Estado puede variar según la forma de dicha participación. Si esta es unidimensional (por ejemplo, consiste sólo en préstamos de bancos transnacionales) afectará más los intereses del Estado que una participación multidimensional, es decir, un buen conjunto de agentes extranjeros (inversión directa, crédito externo, licencias, bonos, etc.). Dentro de cada tipo de participación, sería positiva una cierta diversificación geográfica, que ampliaría las opciones del Estado en situaciones de negociación y minimizaría los efectos de las represalias, en casos de disputa entre los inversionistas extranjeros y el Estado.

Es obvio que un Estado interesado en reducir los costos explícitos de la participación extranjera en el desarrollo y en orientar dicha participación hacia las prioridades de los planes nacionales (es decir, en aumentar la contribución neta de los participantes extranjeros) debe dar fundamental importancia a la valoración meditada de la forma y el grado de la participación extranjera y su relación con la posición negociadora del país receptor.

c) Factores especiales

Los indicadores mencionados son útiles no sólo por su aproximación general a la negociación entre el Estado y los participantes extranjeros, sino también porque podrían poner en evidencia ciertas situaciones en las cuales los resultados generales de la negociación no se aproximan a lo previsto según los propios indicadores debido a ciertos factores especiales. De hecho, es posible que el Estado debilite su propio poder de negociación otorgando a los participantes extranjeros una influencia mayor que la que les correspondería de acuerdo con las condiciones existentes en cuanto a la vulnerabilidad económica del sector externo o al grado de participación extranjera en el desarrollo local. Un claro ejemplo de esto lo constituye la inestabilidad política, que impide aplicar una política coordinada respecto de la participación extranjera; los inversionistas extranjeros disfrutaban entonces de una mejor posición negociadora, pues se ha debilitado el poder de negociación del Estado. Otros ejemplos aunque menos claros que el anterior por la

falta de informaciones pertinentes, son los de la corrupción administrativa y la mala administración del sector público. La presencia de estos factores también apunta hacia el debilitamiento del poder de negociación del Estado.

Un caso más susceptible a la investigación es el relacionado con las condiciones internas dentro del mismo aparato estatal, que generan situaciones en virtud de las cuales el Estado es incapaz de emplear en forma adecuada la mejor posición negociadora de que puede disfrutar, o deliberadamente decide no hacerlo. Un ejemplo de esto, que tendrá pertinencia para el examen de la experiencia boliviana, podría ser el caso de que las principales empresas públicas sufrieran los efectos de una política económica impuesta por un régimen determinado; en circunstancias extremas, dicha política podría debilitar la posición negociadora de las empresas públicas y llevar al sector público a una crisis económica y financiera.

Si bien el esquema aplicado en esta sección utiliza conceptos simplificados, permite identificar con claridad el fenómeno de la distribución de beneficios entre los agentes considerados, particularmente el Estado, y comprender las relaciones de negociación que se establecen entre éste último y los inversionistas extranjeros. El análisis del caso de Bolivia —que se hará posteriormente en forma detallada— reafirma la pertinencia del esquema, demostrando que dichos conceptos permiten aproximarse a fenómenos que de otra manera permanecerían relativamente poco esclarecidos.

### 3. La experiencia boliviana, 1952-1980

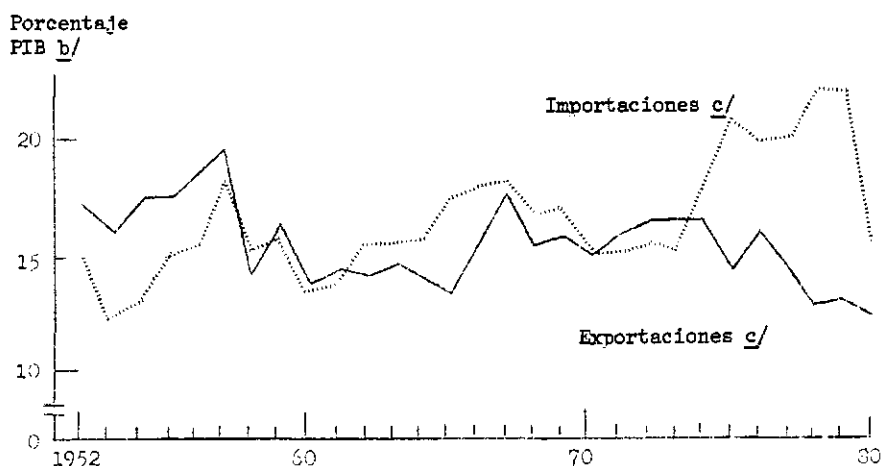
#### a) Indicadores generales de la relación negociadora

En general, la economía boliviana puede considerarse, en el contexto de América Latina, como relativamente abierta y durante el período reciente ha demostrado una tendencia hacia coeficientes más elevados de comercio exterior. En su mayor parte, los coeficientes de comercio exterior fluctuaron entre el 30 y el 34% en el período 1952-1980, con la excepción del período 1960-1964 (en que estuvieron por debajo del 30%) y el período 1974-1979, de acelerada importación (en que excedieron el 34%). El gráfico 6 muestra el cambio en los coeficientes de exportación e importación a lo largo del período 1952-1980 <sup>31/</sup> y capta admirablemente la necesidad de niveles sin precedentes de financiamiento externo en el período posterior a 1974.

En el gráfico 7 se muestra la experiencia de Bolivia en materia de exportaciones. En la evolución de éstas es posible señalar la existencia de tres etapas sucesivas: 1952-1964, extrema vulnerabilidad económica; 1965-1976, crecimiento y diversificación excepcionales; y 1977-1979, declinación. Durante la etapa de extrema vulnerabilidad económica del sector exportador, el país se caracterizó como exportador monoprodutor (minerales en general, específicamente estaño) que operaba en un mercado muy imperfecto. Así, pues, cuando ese mercado se debilitó después de la guerra de Corea, y los precios del estaño y otros minerales disminuyeron bruscamente, la vulnerabilidad económica del sector exportador afectó rápidamente la situación de balance de pagos del país y pronto se transmitió a la actividad económica interna y las finanzas públicas. El sector exportador continuó en un estado de depresión durante más de un decenio, lo que se reflejó en

Gráfico 6

BOLIVIA: COEFICIENTES DE IMPORTACION Y  
EXPORTACION, 1952-1979 a/



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

- a/ Calculados a base de valores constantes (en millones de dólares estadounidenses de 1970).
- b/ Calculado sobre precios de mercado.
- c/ Bienes y servicios.

la modalidad irregular de crecimiento interno, pues el valor del producto interno bruto de 1952, en valores constantes, no fue sobrepasado hasta 1962. En efecto, como se sugiere en el cuadro 42, Bolivia sobrellevó una relación de intercambio sumamente desfavorable, por lo menos entre 1952 y 1965.

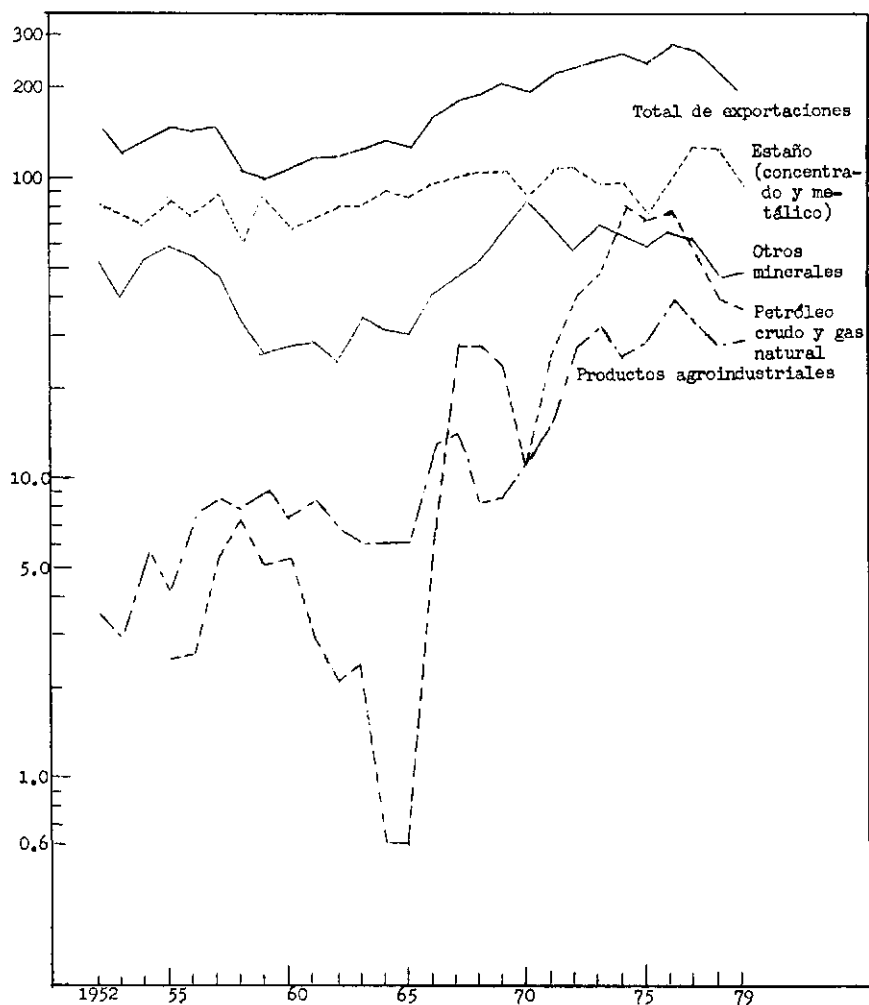
Estos datos también evidencian que, con posterioridad a 1965, el sector exportador de Bolivia disfrutó de un crecimiento importante y sostenido, gracias a la recuperación de los mercados del estaño y otros minerales y la diversificación de las exportaciones mediante nuevas y mayores exportaciones de petróleo crudo, gas natural y artículos agroindustriales. Prácticamente, la vulnerabilidad económica del sector exportador dejó de ser una influencia negativa sobre la posición negociadora del Estado, especialmente después de 1975, a partir de ese año el país disfrutó de una relación de intercambio particularmente favorable.

El grado y la forma de la participación extranjera en Bolivia durante este período (1952-1979) desempeñó un papel importante en las relaciones de negociación entre el Estado y los capitales extranjeros. Desde la perspectiva del balance de pagos, es decir, las entradas netas de capital extranjero, el cuadro 43 resume ese aspectos de la participación extranjera en el desarrollo local durante el período 1952-1979. Medida en esos términos, es evidente que el carácter de la participación

Gráfico 7  
BOLIVIA : LA EXPERIENCIA EN MATERIA DE EXPORTACIONES,  
POR GRUPOS PRINCIPALES, 1952-1979

(Millones de dólares estadounidenses de 1970)

Escala semilogarítmica



Fuente : CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales

Cuadro 42

BOLIVIA: RELACION DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO, PROMEDIOS QUINQUENALES,  
1940-1979  
(1951 = 100)

	1940- 1944	1945- 1949	1951	1952 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1974	1975- 1979
Promedio	107,6	82,8	100	80,7	91,0	103,0	143,3	152,8	188,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 43

BOLIVIA: ENTRADAS NETAS DE CAPITAL EXTRANJEROS, a/ 1952-1978, POR QUINQUENIOS  
(Promedios anuales en millones de dólares estadounidenses de 1970)

Categoría	1952- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1974	1975- 1978
Donaciones	6,9	31,1	25,8	14,2	8,7	8,4
Inversión extranjera directa	11,2	11,5	13,4	-3,7	-20,9	12,0
Préstamos externos	-3,8	5,2	13,5	27,3	53,7	65,1
<u>Total</u>	<u>14,3</u>	<u>47,8</u>	<u>52,7</u>	<u>37,8</u>	<u>41,5</u>	<u>85,5</u>
Inversión extranjera directa más préstamos como porcentaje de las exportaciones	5,3	12,1	21,0	12,5	11,8	27,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones suministrada por el FMI.

a/ Flujos netos de capital menos remesas de utilidades y pagos de interés.

extranjera cambió significativamente en el transcurso del período reciente y que hubo dos períodos -1960-1964 y 1975-1978- durante los cuales el grado de participación extranjera fue notablemente elevado. Durante la década de los setenta (por lo menos) su forma fue casi unidimensional (préstamos externos).

Durante la fase de extrema vulnerabilidad económica del sector externo (1952-1954), la participación extranjera adoptó principalmente la forma de donaciones oficiales, que es la menos costosa al menos al juzgar por sus costos explícitos. La inversión extranjera directa constituyó un elemento importante, aunque subordinado en magnitud. En el período siguiente, las donaciones oficiales disminuyeron bruscamente; hubo pronunciada desinversión por parte de los participantes extranjeros, y los préstamos externos llegaron a ser con mucho la forma más importante de participación extranjera en el desarrollo boliviano.<sup>32/</sup> En resumen, se podría sugerir que el aumento de la participación extranjera (por conducto de las donaciones oficiales) del período 1955-1964 fue el resultado de la extrema vulnerabilidad económica del sector externo, mientras que la del período 1975-1978 (por conducto de préstamos externos) derivó de la inclinación local a importar en una medida muy superior a los parámetros de los ingresos de exportación y sobre la



base de los préstamos externos. La primera forma significó gastos relativamente escasos en términos financieros (aunque trajo consigo fuerte influencia del principal país donante en la política económica boliviana como se destacó en el capítulo 2); la segunda forma generó costos comerciales expresados en comisiones, amortizaciones e intereses.

b) Las orientaciones de estrategia de desarrollo y los papeles del Estado

Cabe señalar que el caso boliviano no es en absoluto sencillo, no sólo presenta cambios drásticos en las orientaciones de la estrategia, sino también hay falta de coherencia entre tales orientaciones y el proceso real de desarrollo, particularmente en lo que se refiere a la industrialización. El caso boliviano se caracteriza por los saltos, contratiempos y vicisitudes en la orientación de la estrategia de desarrollo. Sin embargo, y dentro de este marco general, se puede señalar que la experiencia boliviana tuvo las siguientes fases: el período prerevolucionario, antes de 1952, que sugiere una orientación neocolonial; entre 1952 y 1964, el cambio hacia una orientación nacional populista definida; el período 1965-1971, de transición y de manifiesta incertidumbre, con diversas modificaciones de orientación de carácter nacional elitista y nacional populista, ninguno de los cuales fue ni muy definido ni muy duradero; orientación bien definida de la variedad nacional elitista entre 1972 y 1978; para luego volver a la transición y la incertidumbre en lo que respecta a la orientación de la estrategia de desarrollo.

Antes de la revolución boliviana que comenzó en 1952, la orientación de la estrategia de desarrollo puede considerarse como una forma de la perspectiva neocolonial: un reducido grupo de empresas grandes y nominalmente bolivianas, vinculadas en forma estrecha a la oligarquía terrateniente local, monopolizaba los beneficios derivados del desarrollo boliviano. El caso particular de Simón Patiño es ilustrativo, porque desde esa base creó lo que es actualmente toda una empresa transnacional.<sup>33/</sup> El papel mediador del Estado fue casi el único que éste desempeñó en forma efectiva, a pesar de los débiles esfuerzos por promover el papel infraestructural de integrar físicamente el país, especialmente sobre la base de asistencia para el desarrollo proveniente de los Estados Unidos. Los excesos del Estado en su papel mediador, dominado por las compañías mineras y las oligarquías locales, explican sin duda las iniciativas revolucionarias de los primeros años del decenio de 1950.

La revolución significó un salto de la estrategia de desarrollo desde la orientación neocolonial hacia la orientación nacional populista, basada en el cogobierno del Movimiento Nacionalista Revolucionario y la Central Obrera Boliviana. La nueva orientación quedó de manifiesto en la nacionalización de las grandes compañías mineras, la reforma agraria en gran escala, el acrecentamiento de la participación política popular mediante el sufragio universal y la institucionalización del Estado y de la inversión pública como impulso básico para el desarrollo. Con la eliminación de las bases de poder de los grupos privados locales antes dominantes, las principales funciones del Estado pasaron a ser las infraestructurales y sectoriales. Sin embargo, el caos revolucionario y la extrema vulnerabilidad económica del sector externo pronto llevaron a este proyecto polí-

tico al borde de la bancarrota económica y financiera. El Plan Inmediato de Política Económica del Gobierno de la Revolución Nacional, proclamado en 1955, fue, en esencia, un llamamiento al Gobierno de los Estados Unidos para que prestara asistencia económica y de emergencia.<sup>34/</sup> Como se señaló en capítulos anteriores dicha asistencia, si bien no fue onerosa en términos financieros, se tradujo en una influencia extranjera que provocó la división entre los dos aliados del gobierno revolucionario; la orientación de la estrategia de desarrollo se desvió entonces hacia la forma nacional elitista. Esto quedó demostrado por la apertura del sector del petróleo a las empresas petroleras transnacionales, la orientación del programa de estabilización del Fondo Monetario Internacional que se aplicó en 1957-1958 y la nueva influencia extranjera introducida en el sector nacionalizado de la minería a través del Plan Triangular, acontecimientos todos ya mencionados en el capítulo 2. Entretanto, se financiaba el déficit fiscal del sector público con las donaciones oficiales externas. Las cifras del cuadro 44 muestran que el gobierno revolucionario pudo obtener recursos externos con fines de inversión en la medida en que cedió en su inclinación estatista en materia de distribución del crédito interno. Sin embargo, esta experiencia con la estrategia de desarrollo de orientación nacional populista dio por resultado un tremendo crecimiento y expansión del sector público (al que se calcula correspondía en 1961 el 45% del producto interno bruto <sup>35/</sup>) y el establecimiento de las funciones infraestructurales y sectoriales del Estado mucho antes del proceso de industrialización, a pesar de la influencia extranjera que acompañó a la extrema vulnerabilidad económica del sector externo durante este período.

Cuadro 44  
BOLIVIA: DISTRIBUCION SECTORIAL DEL CREDITO INTERNO Y EL FINANCIAMIENTO DE LA  
FORMACION BRUTA DE CAPITAL, 1952-1980  
(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Crédito interno					Formación bruta de capital				
	Valores		Sector (Z)			Valores		Fuente (Z)		
	corrientes	constantas a/	Público	Privado b/		corrientes	constantas a/	Interna	Externa	
1952	10	714.3	65	35		18	1 285.7	94	6	
1953	20	408.2	65	35		34	693.9	79	21	
1954	28	297.9	61	39		88	936.2	99	1	
1955	62	301.0	74	26		118	1 543.6	94	1	
1956	327	319.3	90	10		551	1 380.9	99	1	
1957	406	955.3	85	15		558	1 312.9	93	7	
1958	537	1 100.4	87	13		565	1 157.8	78	22	
1959	632	1 134.6	88	12		477	856.4	83	17	
1960	721	1 151.7	89	11		675	1 078.3	76	24	
1961	803	1 216.7	86	14		546	827.3	82	18	
1962	858	1 243.5	83	17		876	1 269.6	75	25	
1963	934	1 338.1	79	21		909	1 302.3	76	24	
1964	1 014	1 350.2	75	25		1 009	1 343.5	105	-5	
1965	1 161	1 488.5	74	26		1 218	1 561.5	79	21	
1966	1 340	1 560.5	71	29		1 291	1 599.8	81	19	
1967	1 538	1 792.5	72	28		1 284	1 496.5	68	32	
1968	1 685	1 855.7	66	34		1 836	2 022.0	66	34	
1969	1 765	1 873.7	64	36		1 714	1 816.5	66	36	
1970	2 071	2 071.0	63	37		2 111	2 111.0	68	32	
1971	2 510	2 404.2	61	39		2 326	2 228.0	80	20	
1972	3 219	2 562.9	58	42		3 420	2 722.9	82	18	
1973	4 223	2 373.8	46	54		5 397	3 031.7	92	8	
1974	4 118	1 463.9	11	89		7 108	2 526.8	132	-32	
1975	5 702	1 902.6	23	77		12 026	4 012.7	72	28	
1976	8 233	2 540.3	26	74		11 949	3 686.8	84	16	
1977	11 188	3 113.8	21	79		13 563	3 774.8	76	24	
1978	15 135	3 713.2	26	74		15 298	3 753.2	56	44	
1979	21 274	4 414.6	37	63		15 216	3 365.2	51	49	
1980	28 871	4 131.5	46	54		22 893c/	3 270.0	63	37	

Fuentes: FMI, [FS-1980] e [FS, diciembre de 1981; Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-1977 y Memoria Anual 1980.

a/ Ajustado por el deflactor implícito para el Pib.

b/ Incluye crédito al banco de fomento.

c/ Preliminar.

El período siguiente, 1965-1971, se caracterizó por diversos cambios opuestos o zigzagueantes en la orientación de la estrategia de desarrollo, ninguno de los cuales puede considerarse simultáneamente definido y eficaz. Este período fue un período de transición e incertidumbre en el cual predominó una especie de orientación nacional elitista durante los años 1965-1969, para cambiar a una pronunciada orientación nacional populista (aunque efímera) en el período 1969-1971. El cuadro 44 capta aspectos básicos de esos cambios de orientación en lo que respecta a la ubicación sectorial del crédito interno y las fuentes de la formación bruta de capital. De muchas maneras, los cambios de frente iniciados representaban reacciones ante las orientaciones previas. Sin embargo, cabe hacer hincapié en que la orientación nacional populista del período 1969-1971 dio por resultado la nacionalización de la empresa extranjera más grande de Bolivia -Bolivian Gulf Co.- lo que amplió notablemente el sector público, creó una importante empresa estatal y otorgó de nuevo al Estado un predominio sobre el sector exportador (junto con el sector minero nacionalizado en 1952). De este modo, aunque el proyecto populista contenido en la estrategia definida 36/ durante este período nunca llegó a materializarse, el sector público experimentó una notable expansión, nuevamente muy por encima de las exigencias del proceso de industrialización. En otras palabras, el período comprendido entre 1965 y 1971 fue un período de inestabilidad política en que la orientación de la estrategia de desarrollo experimentó cambios constantes y opuestos. Al mismo tiempo, las diversas funciones del Estado oscilaron entre uno y otro extremo sin alcanzar una definición clara y efectiva, y después de la nacionalización de la empresa extranjera más importante del país, la participación extranjera en Bolivia (salvo la vinculada al financiamiento de la nacionalización) mostró tendencia a declinar.

La transición desde la orientación nacional populista (1969-1971) a la nacional elitista (1972-1978) fue particularmente violenta y se caracterizó por un trastorno económico y social que exigió un programa de estabilización bastante enérgico para restablecer el orden. La nueva orientación nacional elitista se hizo evidente en varias iniciativas anteriormente mencionadas, tales como la reapertura del sector del petróleo (sin embargo, esta vez por contratos de asociación entre la compañía petrolera del Estado y las empresas petroleras extranjeras) y la nueva ley de inversiones que promovía la empresa privada (nacional y extranjera). Durante el período 1972-1978 se aplicó en forma clara y definida (especialmente después del año 1974) una orientación nacional elitista en la estrategia de desarrollo, lo que favoreció en gran medida al sector privado y sus intereses dominantes. De un volumen de crédito interno que aumentó notablemente en términos reales después del período de estabilización, más de las tres cuartas partes se otorgó al sector privado. Además, a pesar de que el país disfrutaba de un auge de los precios de exportaciones de magnitud sin precedentes hasta entonces, una proporción rápidamente creciente de los recursos destinados a la inversión interna provino de fuentes externas y ascendió al 44% en 1978 (véase el cuadro 44). Como consecuencia de este aumento de la participación extranjera a base de préstamos externos, la deuda pública externa de Bolivia aumentó rápidamente y se duplicó en términos reales entre 1974 y 1978:

Sin embargo, a pesar de esta clara orientación de la estrategia de desarrollo y del volumen de los recursos disponibles dado el auge de las exportaciones y el aumento de la participación extranjera en el desarrollo interno, el Estado se encontraba en una situación económica de profunda crisis, de la cual todavía no ha salido, como se mostró en el capítulo 1. Resulta sorprendente que la nueva orientación de la estrategia de desarrollo y el fuerte incremento en la participación extranjera, en una época propicia del sector exportador, haya llevado la economía a una situación de crisis en vez de un acelerado crecimiento y desarrollo.

En fin, el período 1952-1980 de la historia boliviana se caracteriza por la existencia de dos momentos excepcionales desde la perspectiva de la orientación de la estrategia de desarrollo, en los cuales el Estado fue un factor fundamental: el período 1952-1957 con una orientación nacional populista y el período 1972-1978 con una orientación nacional elitista. En todo el período 1952-1980 fueron estos los únicos momentos de clara y definida orientación, mientras los otros años se caracterizaron más bien por la transición e incertidumbre. Aparte de ser estos los dos únicos ejemplos de proyectos políticos definidos, sus circunstancias fueron muy distintas. El primer proyecto se vio debilitado por la extrema vulnerabilidad económica externa y el caos revolucionario. El segundo gozó de una época de bonanza exportadora que debiera haber dado una base económica segura al Estado, y que podría haber respaldado su posición negociadora frente a los participantes extranjeros. Sin embargo, este instante excepcional de la historia moderna de Bolivia en el cual se juntó una orientación definida de la estrategia de desarrollo con circunstancias económicas externas muy favorables, terminó en crisis. La próxima sección y los dos capítulos siguientes tratan de explicar la pérdida de esta oportunidad única.

#### 4. Factores especiales: las contradicciones internas del Estado y sus consecuencias para el desarrollo nacional, 1972-1978

Salta a la vista que durante el período 1972-1978 se juntaron tres elementos dinámicos -un proyecto claro impuesto firmemente a través de un programa duro de estabilización, una bonanza exportadora cuyo principal agente económico fue el Estado y una nueva forma de participación extranjera por vía de préstamos comerciales provenientes de la banca transnacional- que prometían acelerar el crecimiento económico y el desarrollo boliviano. Los indicadores sobre la vulnerabilidad económica externa y el grado y la forma de la participación económica sugieren que la posición negociadora del Estado fuere muy favorable a partir del año 1974. ¿Cómo se puede explicar entonces que la tasa acumulativa anual del PIB/habitante haya bajado de un promedio de 2.9% en 1960-1970 a 1.9% en 1970-1980, y que la economía boliviana se haya encontrado en plena crisis a fines de la década de 1970? Justamente es la presencia de factores especiales lo que proporciona la respuesta a esta interrogante.

Entre los factores especiales a que se hizo referencia antes, las contradicciones internas del Estado son las que permiten comprender más acertadamente la anomalía que presenta el desarrollo boliviano durante el decenio de 1970. Específicamente, hubo contradicciones entre las acciones de dos de los principales componentes del Estado: el equipo económico del Gobierno, por una parte, y las

principales empresas públicas del sector exportador (YPFB, COMIBOL, ENAF), por otra. El equipo económico asumió un papel mediador que entraba en contradicción con el papel sectorial asumido por las empresas públicas. Como se explicará con más detalle en los capítulos siguientes, el papel mediador del Estado significó un drenaje financiero para las empresas públicas; éstas a su vez, en cumplimiento de su papel sectorial, hicieron programas sobredimensionados de inversión pública, financiados por préstamos comerciales provenientes de la banca transnacional. En consecuencia, el Estado debilitó su propio poder decisorio, desmejoró su posición negociadora ante los bancos transnacionales y disminuyó su capacidad de manejo económico del proceso de desarrollo boliviano.

En su afán de institucionalizar la nueva orientación nacional elitista, después de la experiencia con el enfoque nacional populista (1969-1971), el equipo económico se sintió obligado a establecer una forma extrema de dicha orientación como estrategia de desarrollo en el contexto boliviano. La orientación nacional elitista del período 1972-1978 se manifestó en un nuevo y exagerado papel mediador del Estado. La política económica y social se basó fundamentalmente en favorecer el sector privado en desmedro de las empresas públicas en particular y de los sectores populares en general. De acuerdo con este esquema el sector privado se convertiría así en el motor del proceso de desarrollo boliviano.<sup>37/</sup>

Cabe notar que el crédito interno se dirigió en una proporción nunca vista antes al sector privado, como se aprecia en el cuadro 44. Entre 1972 y 1974 la parte otorgada al sector privado subió de 42 a 88% aunque el monto real disminuyó notablemente; durante 1976-1978, cuando se recuperaron los niveles reales de crédito interno, el sector privado captó más del 75%, en promedio. El Estado ya no competía por crédito interno con el sector privado, gracias a su amplio acceso al mercado internacional de capitales. Se ha dicho ya que el rígido programa de estabilización fue acompañado por la dictación y vigencia de una nueva ley de inversiones y de un código petrolero, ambos muy favorables para el sector privado, específicamente en su aspecto fiscal. En el cuadro 45 puede apreciarse que la carga fiscal cambió fuertemente en favor del sector privado, debido a la disminución relativa de la tributación interna y de los derechos arancelarios. Si bien la medida es un tanto burda, no puede dejar de observarse que la carga fiscal sobre el sector privado disminuyó bruscamente de 77 a 44% entre 1972 y 1974 y que durante 1972-1978 quedó por debajo de 60% en promedio a pesar de que su nivel histórico era de 85% del total. Finalmente, un factor subyacente de la importación acelerada de este período fue el tipo de cambio fijo 38/ que favoreció plenamente a los importadores, o sea, al sector privado sobre todo (dado que su actividad exportadora era reducida). En suma, estas características principales de la política crediticia, fiscal y cambiaria indican que hubo una orientación nacional elitista extrema, basada en la exageración del papel mediador del Estado.

El papel mediador también tuvo efectos desfavorables sobre las empresas públicas del sector exportador y sobre los sectores populares en general. Las empresas públicas (YPFB, COMIBOL, ENAF) 39/ fueron sometidas a una especie de drenaje financiero por vía de un aumento de pagos de regalías e impuestos a las exportaciones, que sobrepasaron el incremento de sus ingresos por la actividad

exportadora. El cuadro 45 muestra que entre 1972 y 1974 la proporción de ingresos fiscales totales del Gobierno central proveniente de las empresas públicas aumentó bruscamente del 18 al 51%, para permanecer hasta 1978 en un promedio del 35% del total. Varias de estas empresas públicas se enfrentaron con serios problemas financieros. Además, el tipo de cambio fijo perjudicó el buen manejo de las empresas al tener que enfrentar los crecientes costos internos, sobre todo los salarios. Había pues una fuerte presión en contra de los funcionarios de estas empresas. Por ejemplo, YPFB se vio obligada a reducir el número de empleados de 4 800 a 4 400 personas durante este período, y COMIBOL tuvo que reducir la proporción de gastos totales dedicada a sueldos y beneficios.<sup>40/</sup> Las utilidades netas de ambas empresas públicas disminuyeron en gran proporción. Además, el crédito interno que históricamente se colocaba preferentemente en el sector público, fue dirigido principalmente al sector privado y desde el año 1974 la principal fuente de crédito para las empresas públicas fue el sector externo. Un efecto de este cambio consistió en que las empresas públicas con problemas financieros no pudieran recurrir, como antes, a un Banco Central blando para conseguir recursos adicionales. Desde entonces tuvieron que contratar créditos comerciales con la banca transnacional. En varios casos, las condiciones comerciales impuestas por las fuentes extranjeras de crédito complicaron bastante el libre manejo de la empresa pública y su actividad exportadora, como se mencionó en el capítulo 3 y se verá en más detalle en el capítulo 7. El impacto de la nueva política económica se vio agravado debido al conflicto surgido por la disciplina impuesta a los mineros y por la política de apertura del sector petrolero a las compañías extranjeras durante el período de estabilización. En efecto, la tensa relación entre el nuevo equipo económico y las empresas públicas se convirtió en una relación francamente conflictiva a raíz de las contradicciones internas del Estado.

Con respecto a la participación en los beneficios del desarrollo por parte de los sectores populares, hay pocas informaciones detalladas. En el año 1975 la distribución de ingreso fue muy sesgada -el 20% más rico de la población percibió el 60.8% del ingreso, mientras que el 20% más pobre participó tan solo con el 5.4% del ingreso total- <sup>41/</sup> y seguramente esta distribución empeoró posteriormente. Cálculos basados en el cuadro 46 muestran que el salario mensual medio real bajó de B\$ 1 066 en 1970-1971 a B\$ 1 020 en 1972-1979, para caer verticalmente a B\$ 781 en el año 1980, todo medido en valores constantes. Además del fuerte impacto de la política económica sobre los ingresos, en el plano social y político hubo una fuerte represión del sindicalismo y de cualquier participación política en estos sectores.

Resulta entonces evidente que el papel mediador exagerado manifiesto en las características principales de la política pública durante este período configuró una orientación más bien extrema de la concepción nacional elitista.

A su vez las empresas públicas del sector exportador y en general las del sector productivo trataron de mantener su histórico papel central en la economía, evitando por una parte el drenaje financiero, y por otra dedicándose a grandes programas de inversión pública a base de financiamiento externo, sobre todo de los bancos transnacionales. De ese modo se reflejó el papel sectorial del Estado.

Cuadro 45

BOLIVIA: LOS INGRESOS FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL a/  
Y SU FUENTE POR SECTORES, 1964-80

(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Valores corrientes	Valores constantes	Distribución porcentual								
			Principalmente del sector privado			Principalmente de las empresas públicas exportadoras				Otros	
			Aduanas c/	Tributación interna	Sub-total	Regalías b/		Impuestos a las exportaciones	Sub-total	Todos los demás	Total
						Minería	Petróleo				
1964	511.3	680.8	(53.5)	(42.8)	96.3	-	-	-	-	3.7	100
1965	613.0	785.9	(56.0)	(41.3)	97.3	(0.2)	-	-	0.2	2.6	100
1966	723.5	896.5	(47.4)	(43.0)	90.4	(6.5)	-	-	6.5	3.1	100
1967	771.8	899.5	(51.0)	(45.2)	96.2	(0.9)	-	-	0.9	2.8	100
1968	836.9	921.7	(41.7)	(44.7)	88.4	(4.0)	(6.2)d/	-	10.2	3.5	100
1969	871.4	925.1	(41.5)	(47.8)	89.3	(7.1)	(1.1)	-	8.1	2.4	100
1970	1 070.4	1 070.4	(39.1)	(41.0)	80.0	(16.3)	-	-	16.3	3.7	100
1971	1 093.1	1 047.0	(34.6)	(50.4)	85.0	(4.2)	(3.3)	-	7.5	7.4	100
1972	1 330.1	1 059.0	(31.4)	(45.2)	76.6	(3.2)	(4.4)	(10.5)	18.1	5.2	100
1973	2 460.5	1 383.1	(21.0)	(36.7)	57.7	(7.7)	(11.3)	(18.3)	37.3	5.1	100
1974	5 069.7	1 802.2	(18.7)	(25.6)	44.3	(17.9)	(17.4)	(15.8)	51.1	4.6	100
1975	5 688.8	1 898.2	(27.2)	(30.3)	57.5	(8.4)	(14.4)	(10.9)	33.7	8.7	100
1976	6 840.9	2 110.7	(21.2)	(34.1)	55.3	(12.5)	(18.6)	(8.6)	39.7	4.9	100
1977	7 641.2	2 126.7	(22.2)	(36.0)	58.2	(16.5)	(12.0)	(7.0)	35.5	6.4	100
1978	8 540.1	2 095.2	(22.9)	(37.1)	60.0	(18.1)	(10.8)	(5.5)	34.4	5.6	100
1979	8 255.0	1 713.0	(25.0)	(42.7)	67.7	(16.1)	(0.6)	(9.8)	26.5	5.8	100
1980	11 792.7	1 687.6	(21.2)	(37.3)	59.0	(15.0)	(15.7)	(1.1)	31.8	9.2	100

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, diversos números.

a/ Medidos según los ingresos corrientes del Tesoro Nacional.

b/ Aplicadas principalmente a las actividades de exportación.

c/ Principalmente derechos arancelarios.

d/ La Bolivian Gulf Co. todavía correspondía al sector privado durante este año.

Cuadro 46

BOLIVIA: EVOLUCION DE LOS SALARIOS BRUTOS MENSUALES POR  
SECTORES ECONOMICOS, 1970-1980

(Pesos del año 1970) a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Minería	1 015	1 026	1 006	1 041	813	835	1 080	890	817	741	630
Industria petrolera	1 520	1 592	1 638	1 447	1 296	1 511	2 009	2 231	2 802	2 457	1 853
Industria manufacturera	933	1 049	1 037	1 106	895	866	1 026	1 005	999	909	763
Construcción	804	946	939	875	798	721	878	929	925	840	780
Comercio	1 293	1 392	1 361	1 516	1 074	1 029	1 303	1 380	1 478	1 357	1 025
Bancos, seguros, finanzas	1 453	1 564	1 529	1 703	1 336	1 503	1 464	1 858	2 107	1 844	1 462
Salario mensual medio	1 046	1 085	1 070	1 141	916	851	1 022	1 056	1 060	1 044	781

Fuente: CEPAL, sobre la base de información suministrada por el Consejo Nacional de Economía y Planificación (CONEPLAN) y Consejo Nacional del Salario.

a/ Deflactado según el índice de precios al consumidor, ciudad de La Paz.



Sobre la base de ingresos netos (desembolsos menos pagos) el cuadro 47 muestra claramente que las empresas públicas del sector productivo (EPSP) financiaron sus inversiones casi exclusivamente mediante préstamos comerciales de los bancos transnacionales (el ingreso neto de otras fuentes fue ligeramente negativo para las EPSP durante 1974-1978). Otro aspecto notable es que, si bien las EPSP captaron sólo 38% del financiamiento externo de todas las fuentes, obtuvieron más de dos tercios del financiamiento externo proveniente de los bancos transnacionales. O sea, los bancos transnacionales financiaron en gran medida la inversión pública productiva. En realidad, en el marco de los efectos negativos de la política económica, las EPSP se dedicaron cada vez más a la inversión (para congelar sus recursos en activos fijos no sujetos al drenaje financiero) y cada vez menos a su actividad exportadora (sujeta al drenaje financiero). Incluso, hubo varios proyectos de inversión gigantescos elaborados por las EPSP que se iniciaron sin pasar formalmente por el nuevo proceso institucional de toma de decisiones dirigido por el equipo económico (o sea, la planificación). Esta actitud y comportamiento de las empresas públicas como manifestación de su papel sectorial llevó a la contradicción entre éste y el papel mediador impuesto por el equipo económico.

Antes de referirse a las ventajas que para algunos tenía esta situación en el corto plazo y dada la influencia que tuvo en el desarrollo de la actual crisis, cabe mencionar que el papel infraestructural del Estado (actuando en el interés general de la sociedad boliviana) casi no se hizo presente durante este período. Si bien es cierto que hubo varios adelantos en la infraestructura física y social del país (lo que generalmente se denomina 'modernización') también es cierto que las empresas públicas del sector exportador tuvieron un reducido papel infraestructural. Es decir, estas empresas no desarrollaron exploraciones ni prospecciones importantes en el campo petrolero o minero con el fin de fortalecer la trayectoria exportadora del país, que sin duda estaba estrechamente relacionada con el bienestar nacional. Estas empresas probablemente quisieron evitar las actividades que exigían mayores niveles de liquidez, dada la existencia del drenaje financiero. En este sentido, la contradicción interna entre los papeles sectorial y mediador tuvo efectos negativos sobre el papel infraestructural del Estado.

Hasta que este estado de cosas llegó al extremo de poner en tela de juicio la solvencia de las empresas públicas en particular, y de la economía en general, la nueva situación acarrea ventajas para casi todos los principales participantes. El Estado completó su función mediadora en relación con los grupos privados dominantes y los participantes extranjeros al encauzar las ganancias procedentes del auge de las exportaciones hacia los grupos privados (nacionales y extranjeros). A los bancos transnacionales, en un momento en que había recursos en exceso provenientes del reciclaje de los petrodólares, les convenía conceder préstamos a las principales empresas públicas sobre la base de una garantía del Gobierno central. Además, las tasas de interés (sin referirse a las pingües comisiones) eran muy ventajosas para los bancos. Los grupos privados dominantes locales disfrutaban de niveles de crédito interno sin precedentes y disponían de monedas extranjeras para la importación. Por último, las empresas estatales lograron mejorar sus funciones sectoriales (y en menor grado, las infraestructurales) a corto plazo, a

Cuadro 47

BOLIVIA: INGRESOS NETOS PROCEDENTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO, a/ POR  
RECEPTOR, 1974-1978; TOTAL GENERAL Y TOTAL DE LOS BANCOS  
TRANSNACIONALES b/

(En millones de dólares estadounidenses de 1970 y porcentajes) c/

Receptor	1974-1978 <u>d/</u>	
	Total	Porcentajes
<b>I. Total general: todas las fuentes</b>		
Gobierno central	99,3	22,2
Gobierno local	33,8	7,6
COMIBOL	29,5	6,5
ENAF	31,6	7,1
YPFB	34,2	7,6
CBF	22,8	5,1
Bancos especializados	53,6	11,9
Total parcial EPSP <u>e/</u>	(171,7)	(38,3)
Todas las demás	142,6	31,9
<b>Total</b>	<b>447,6</b>	<b>100,0</b>
<b>II. Total: bancos transnacionales</b>		
Gobierno central	11,2	4,1
Gobierno local	18,9	6,9
COMIBOL	23,4	8,5
ENAF	12,3	4,5
YPFB	78,3	28,5
CBF	23,9	8,7
Bancos especializados	49,2	17,9
Total parcial EPSP <u>e/</u>	(187,1)	(68,1)
Todas las demás	57,8	21,0
<b>Total</b>	<b>274,9</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Calculados a partir de la información oficial suministrada por el Banco Central de Bolivia.

a/ Con garantía del Estado. Excluye créditos de corto plazo.

b/ Estas cifras se han ajustado para distribuir a las correspondientes empresas públicas los créditos contratados de parte de ellas por el Gobierno central. Sólo los préstamos mayores (75,0, 50,0, 37,0, 30,0, 25,0, 13,5 y 10,0 millones de dólares estadounidenses), que ascienden a un total de 240,5 millones de dólares corrientes, se distribuyeron de esta manera.

c/ Deflactados según índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

d/ Antes del año 1974 los ingresos netos fueron mínimos como se explicó en la primera parte de este estudio.

e/ Empresas públicas del sector productivo.

base del financiamiento externo. Al comienzo, entonces, el nuevo sistema de inversión pública basada en créditos comerciales, vinculado a la definida orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo (1972-1978) parecía funcionar bien a pesar del hecho que creaba algunas contradicciones internas en el Estado.

El nuevo sistema tuvo su racionalidad. Las empresas públicas, sobre todo las del sector productivo, podían contratar préstamos bancarios externos en condiciones mucho mejores que las empresas del sector privado, incluso con la garantía del

Estado. La irracionalidad surgió de que los agentes principales -las empresas públicas y el sector privado- se comportaron en forma no prevista, y las contradicciones internas consiguientes debilitaron el nuevo sistema.

Lamentablemente, el nuevo sistema fue llevado al extremo y las contradicciones internas del Estado prepararon el terreno para su ulterior derrumbe. En primer lugar, parte importante de los grupos privados dominantes nacionales se aprovechó del nuevo enfoque de la política pública. El crédito interno en el sector privado se orientó cada vez más hacia fines no-productivos y el ritmo acelerado de las importaciones llegó a reflejar rasgos del consumo ostentoso. En el gráfico 8 puede verse que la inversión privada en activos fijos disminuyó en forma pronunciada después de 1975.<sup>42/</sup> A partir de entonces, fue la inversión pública la que mantuvo en marcha la economía; el sector privado manifestó así su falta de confianza en el proyecto. Se hicieron frecuentes los casos de uso indebido del crédito público por parte del sector privado (como el de los préstamos del Banco

Gráfico 8

BOLIVIA : INVERSION INTERNA EN ACTIVOS  
FIJOS, POR SECTOR, 1973-1978  
(Millones de pesos de 1970)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-1977, La Paz, 1980.

Agrícola a los productores de algodón de la región de Santa Cruz.<sup>43/</sup>) Además, la evasión de capitales reflejó la falta de fe del sector privado en este proyecto de orientación nacional elitista; en suma, el sector privado desechó la oportunidad de convertirse en el motor del desarrollo histórico. En segundo lugar, la política económica afectó a las empresas públicas dominantes, contribuyendo pronto y considerablemente al término del auge de las exportaciones, así como a la descapitalización y la consiguiente crisis económica y financiera de dichas empresas. En estas desfavorables circunstancias, los bancos transnacionales decidieron muy luego no seguir financiando los programas de inversión de esas empresas ni refinanciar en condiciones adecuadas la deuda pública externa existente. De este modo, las contradicciones internas del Estado desembocaron en una crisis generalizada; una crisis en que los extranjeros mantenían el poder de decisión en lo que se refería a determinar el grado de sacrificio que tendría que soportar el país a consecuencia de las disposiciones y condiciones que los bancos transnacionales exigieran como parte del convenio de refinanciación. Así, pues, el Estado debilitó su propio poder de negociación con los participantes extranjeros.

De hecho, las contradicciones en el seno del Estado se crearon debido a la dura transición a una clara orientación nacional elitista, a partir de una orientación nacional populista en la que ya existían empresas públicas y una burocracia acostumbrada a tener más autonomía en materia decisoria, a servir intereses más amplios y a obtener mayor participación en los beneficios del desarrollo. El Estado debió sufrir estas contradicciones precisamente por su carácter multidimensional, que creó tensiones entre su papel de mediador y su papel sectorial, lo que a su vez, en circunstancias extremas, debilitó el poder de negociación del Estado respecto de los bancos transnacionales y afectó la autonomía del Estado y su capacidad para tomar decisiones en forma ordenada y coordinada, y de manejar la política económica, sobre todo en lo que respecta a las grandes inversiones públicas.

Con el fin de profundizar el análisis del Estado multidimensional y sus contradicciones internas en el plano de las instituciones y de las empresas, los capítulos 6 y 7 tratarán del sistema de planificación y control de la deuda externa pública y de las discrepancias entre la inversión pública y la política económica.

#### Notas

1/ Una interesante discusión del tema se encuentra en W. Connolly, (ed.) y R. Miliband. Ayres criticó las teorías de crecimiento económico que sostiene esta percepción del Estado.

2/ Véase, por ejemplo, A. Schonfield por el caso general y M. Bruce por la experiencia inglesa. Polany, (capítulo 6) sostiene que el funcionamiento regulador de la escuela clásica resultó una amenaza para la estabilidad social, por lo cual los países actualmente industrializados crearon nuevas instituciones para suavizar los efectos sociales perniciosos inherentes a la libre operación del mercado.

3/ A. Stepan, pp. xi-xviii y el capítulo 1.

4/ Véase el artículo de Gold, Lo y Wright. También véase Fine y Harris, pp. 93-170.

5/ Véase A. Gramsci, R. Miliband, N. Poulantzas y Gold, Lo y Wright.

6/ Por ejemplo, A.G. Frank.

7/ Op. cit., p. 24.

8/ Evans, p. 43. Gerschenkron ha observado en forma general algo parecido en los países que empezaron su industrialización en forma retrasada.

9/ Véase Véliz y Sánchez Agesta.

10/ *Ibid.*, p. 11.

11/ Véase Moore.

12/ Véliz, pp. 150-151.

13/ *Ibid.*, p. 208.

14/ *Ibid.*, p. 238 y 258-259.

15/ Véanse Cardoso y Faletto en cuanto a su perspectiva sobre la importancia relativa del control del sector exportador por parte del Estado, empresas nacionales privadas o empresas transnacionales.

16/ Véase Oszlak (1981), p. 7.

17/ Nettl, *passim*.

18/ Oszlak, *op. cit.*, p. 12.

19/ La base filosófica de la acción estatal se encuentra en el concepto de "estatismo orgánico" según Stepan (p. 4).

20/ En los países en desarrollo es relativamente común que numerosas instituciones (por ejemplo las fuerzas militares) se hagan presentes en diversos componentes del aparato estatal.

21/ Véanse los comentarios sobre esta clase de argumentos en Wilber (1973) (ej. artículo de Henriot, Ilchman y Bhargava) y ejemplos en Agarwala y Singh (ej. Rostow, Singer y Kuznets).

22/ Evidentemente que los participantes extranjeros no son todos empresas transnacionales. Sin embargo, la importancia de dichas empresas es tan grande en relación con la de otros participantes que se ha adoptado la costumbre de utilizar el concepto de empresa transnacional para referirse a toda clase de participantes extranjeros, en términos agregados.

23/ Sin introducir el determinismo económico en estos instrumentos conceptuales se puede plantear como hipótesis tentativa que a la larga y en el contexto del crecimiento económico y el desarrollo político del país los tres tipos ideales son orientaciones sucesivas de estrategia que se imponen en el curso del proceso de desarrollo en América Latina. Abordado desde esta perspectiva, se aprecia que, en la transición desde un tipo ideal de estrategia al otro, disminuye la proporción de beneficios que se considera corresponde a los participantes extranjeros, y aumenta la parte destinada a los sectores populares.

24/ Esta circunstancia se capta por el concepto de "trickle-down" o "filtración" del desarrollo de las capas superiores a las inferiores de una sociedad.

25/ Oszlak (1979).

26/ Incluso hay numerosos estudios -más bien de enfoque neoclásico- que afirman que en general los países en desarrollo que han tenido un mayor grado de participación extranjera han crecido económicamente más rápido que los países en desarrollo que han minimizado la influencia de la participación extranjera. Véase Reuber (p. 240). Sin embargo, el intento de probar empíricamente esta afirmación resulta complicado. El estudio de Bos, Sanders y Secchi muestra los problemas de información al respecto.

27/ Los beneficios y los costos de la participación extranjera son numerosos y muy variados. Como fuente de divisas, es solamente una y no la más importante, especialmente con respecto a la inversión extranjera directa. (Para un interesante análisis de los beneficios y costos de esta última, véase Johnson.) Por supuesto, en ciertas circunstancias la participación extranjera podría resultar en una sangría neta de divisas, aun cuando entregue una contribución neta positiva al desarrollo.

28/ Con respecto a las supuestas ventajas de la inversión directa relativa al financiamiento externo mediante préstamos, el informe de la Comisión de Desarrollo Internacional, *Partners in Development*, dice que otro malentendido típico consiste en considerar que, en comparación con la inversión en capital social, el financiamiento mediante préstamos disminuye el control ejercido por extranjeros en las economías de los países huéspedes. En realidad, los acreedores que ganan intereses se encuentran en mejor posición respecto de las autoridades nacionales que los inversionistas extranjeros que aportan capital social, por cuanto estos últimos pueden ser afectados por políticas fiscales, monetarias o de otro tipo. (Cfr., p. 102.)

29/ Las ganancias también tienden a corresponder a los ciclos económicos, y bajan en momentos de dificultad en el balance de pagos.

30/ Un consorcio crediticio puede componerse de hasta cien bancos diferentes y los portadores de un bono pueden ser un número mucho más grande. En este último

caso, el Estado no sabe quiénes son los dueños del activo financiero, pues éstos son anónimos.

31/ El incremento de los coeficientes de importación y exportación durante el período 1953-1957 fue en parte el resultado de la declinación relativa del valor real del producto interno bruto.

32/ Las cifras correspondientes a inversión extranjera directa durante el período 1965-1974 reflejan principalmente las remesas de utilidades de la empresa petrolera extranjera, Bolivian Gulf Co., su ulterior nacionalización en 1969 y la desinversión de la empresa minera Mina Matilde en 1971.

33/ R. Arce (1977), pp. 21 a 26.

34/ Véase W. Guevara Arze (1955).

35/ "Plan General de Desarrollo", Planeamiento, Nos. 3-5, La Paz, septiembre de 1961, carta introductoria del Vicepresidente Juan Lechín Oquendo.

36/ Ministerio de Planificación y Coordinación, Estrategia socioeconómica del desarrollo nacional, 1971-1991, La Paz, 1970.

37/ Véase, H. Banzer, (1972).

38/ El tipo de cambio se fijó en Bs 20 por US\$ 1 entre octubre de 1972 y noviembre de 1979. El tipo de cambio de paridad se presentó en el cuadro 5.

39/ En el capítulo 7 se analizarán con más profundidad estos y otros casos del sector público.

40/ Los informes de varias instituciones internacionales sugieren que en relación con su función económica ambas empresas tuvieron superávit de empleados.

41/ Piñera, S., "La estructura de la distribución del ingreso en Bolivia", en R. Musgrave, et al.

42/ Aunque el sector privado gozó de un acceso sin precedentes al crédito interno, este fue oneroso en términos reales durante 1975-1976. Los créditos con intereses nominales de 25% fueron muy baratos mientras que la inflación boliviana se mantuvo alta (31.6% en 1973, 62.7% en 1974). Sin embargo, la tasa de inflación bajó a 8.0% en 1975 y 5.5% en 1976, lo que aumentó sustancialmente el costo real de dichos créditos. Los datos presentados en el estudio de Galbis (1979) sugieren que para 1975-1976 se esperaba una alta inflación, lo que habría hecho que el costo real del crédito interno fuera muy bajo, o bien negativo. Este factor podría explicar en parte la reacción del sector privado.

43/ Este fenómeno se examinará más a fondo en el capítulo 7.

## Capítulo 6

### EL SISTEMA DE PLANIFICACION Y EL CONTROL DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA 1/

La experiencia sugiere que para la mayor parte de los países en desarrollo, y especialmente para los menos favorecidos, un sistema racional y efectivo de planificación o de programación del desarrollo económico constituye una herramienta clave para asegurar condiciones que lleven a un crecimiento más estable y para definir de manera más adecuada las necesidades de financiamiento externo de la economía nacional, así como para controlar el nivel y las condiciones de la deuda externa pública. Esta concepción de la programación ha sido fomentada especialmente en los países en desarrollo por las propias instituciones internacionales tales como la CEPAL y el ILPES, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo.<sup>2/</sup> En este contexto, se ha atenuado en buena medida el tradicional distanciamiento demostrado por los regímenes nacionales elitistas al desarrollo planificado o programado, y hoy día ya no es extraño que proyectos nacionales elitistas bien definidos se asocien a sistemas racionales y bien concebidos de planificación para el desarrollo.

Bolivia es un ejemplo de ello. La experiencia del período 1972-1978 fue en el país la primera en la cual se juntaron una orientación nacional elitista de la política pública e importantes iniciativas en materia de planificación para el desarrollo. Más aún, como puede verse en el cuadro 48, la afluencia de recursos financieros externos sólo durante dicho período (1972-1978) fue suficiente como para dar apoyo a las iniciativas destinadas a instituir un sistema racional de planificación para el desarrollo. Finalmente, durante ese lapso se hicieron los primeros intentos de controlar el nivel y las condiciones de la deuda externa pública. El control del endeudamiento externo constituía una tarea lógica, dado que los nuevos préstamos provenían principalmente de los bancos transnacionales, la más onerosa de las fuentes de financiamiento externo. En términos generales, las autoridades bolivianas parecían haber adoptado políticas apropiadas frente a las nuevas circunstancias de desarrollo y a la coyuntura económica favorable registrada a mediados de los años setenta.

En estas circunstancias merece una explicación el hecho de que la experiencia boliviana del período 1972-1978 diera origen a una grave crisis del endeudamiento público externo y creara condiciones que desembocaron en un crecimiento poco estable. En este capítulo se hará una descripción del sistema de planificación y de control del endeudamiento, y se analizarán sus deficiencias. En el capítulo siguiente se detallará el destino de los recursos externos y se abordarán ciertas contradicciones internas del Estado que dieron origen a la crisis actual.

Cuadro 48

BOLIVIA: RELACION ENTRE LA PLANIFICACION PARA EL DESARROLLO, LOS RECURSOS EXTERNOS DISPONIBLES  
Y EL CONTROL DE LA DEUDA, POR PERIODOS, 1952-1980

Período	Proyecto político	¿Se dio importancia a la planificación para el desarrollo?	¿Hubo suficiente disponibilidad de recursos externos?	¿Se desarrolló un sistema formal de control del endeudamiento?	Recursos financieros externos		
					Afluencia neta promedio anual <u>a/</u>	Tipo principal	Principal fuente
1952-1964	Nacional popular	Sí	No	No	42.0	Donaciones	Estados Unidos
1965-1968	Nacional elitista	No	No	No	38.9	Préstamos	Bilateral/multilateral
1969-1971	Nacional popular	Sí	No	No	34.2	Préstamos <u>b/</u>	Abastecedores
1972-1978	Nacional elitista	Sí	Sí	Sí	68.6	Préstamos	Bancos transnacionales
1979-1980	Transición	Sí	No <u>c/</u>	No	40.6 <u>d/</u>	Préstamos	Multilaterales, Argentina

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Millones de dólares de 1970. No incluye financiamiento compensatorio.

b/ Financiamiento de la nacionalización de la Bolivian Gulf Co.

c/ Las exigencias financieras de la apertura democrática coincidieron con el retiro de los bancos transnacionales y la crisis del sector público.

d/ Preliminar.



## 1. Aspectos del sistema boliviano de planificación, 1972-1978

### a) Antecedentes

No puede hablarse de un proceso continuo y efectivo de conducción socio-económica, si bien pueden identificarse cortos lapsos en los que dicha conducción cobró importancia significativa. Desde el punto de vista del marco institucional, es a partir de 1972 que el sistema de planificación se formalizó más claramente dentro del aparato estatal.

El período 1952-1964, de orientación nacional popular en lo que se refiere a las políticas públicas, se caracterizó por numerosas y significativas iniciativas en el campo de la planificación para el desarrollo.<sup>3/</sup> Asimismo, se adoptaron varias medidas importantes destinadas a crear el marco institucional necesario para una planificación de carácter permanente, especialmente durante el período 1959-1962.<sup>4/</sup> A pesar de que las numerosas iniciativas, los efectos de la extrema vulnerabilidad del sector externo y de la insuficiencia de los recursos externos minaron los intentos de planificación para el desarrollo. Al mejorar la situación externa a comienzos de los años sesenta, los nuevos intentos de planificación para el desarrollo se vieron frustrados por un cambio de régimen.

El período 1965-1969 se caracterizó por una orientación nacional elitista ante las políticas públicas, la que daba escasa prioridad a la planificación. Así, a pesar de la publicación de ciertos planes operativos <sup>5/</sup> y del fomento de ciertas tareas institucionales,<sup>6/</sup> las acciones en general carecieron de eficacia debido a la falta del medio político necesario y de los incentivos correspondientes.

Durante el período 1969-1971, en que volvió a prevalecer una orientación nacional y popular, se generó un nuevo interés en la planificación para el desarrollo. Se elaboró y se aprobó la Estrategia Socioeconómica del Desarrollo Nacional, 1971-1991 (1971). En el aspecto institucional, se creó el Ministerio de Planificación y Coordinación (1970), así como la Comisión de Reforma Administrativa (1970). La escasa duración de los regímenes de orientación nacional popular, la falta de recursos externos y la inestabilidad proveniente de la fuerte movilización popular limitaron los efectos de estas iniciativas en lo que se refiere al establecimiento de un sistema de planificación racional y coordinado.

El período 1972-1973 puede considerarse, retrospectivamente, como un lapso de fuerte reordenamiento hacia una orientación nacional elitista para las políticas públicas. Aun cuando se sentaron muchas de las bases del proyecto político definido que tuvo plena expresión más adelante, es preciso verlo como un período de transición y, sobre todo, de estabilización. Así lo pensaba el nuevo régimen, como puede apreciarse claramente en la siguiente cita de un mensaje presidencial del año 1972:

"Deseamos encarar las tareas del desarrollo, en forma ordenada, bajo la égida de un programa en elaboración, considerando un período operativo de corto plazo, que comprende el período 1972-1973, y uno posterior de 3 años para el período 1974-1976 que permita realizar cambios de mayor trascendencia en la estructura económica, para lograr objetivos permanentes, tales como la cohesión interna y la diversificación de la economía, con el fin de reducir la vulnerabilidad y dependencia externas."<sup>7/</sup>

Por esta razón, los avances logrados durante este período en el sistema de planificación y en el respectivo marco institucional se consideran como parte del sistema implantado entre 1974 y 1978.

b) Estructura y marco institucional

El año 1974 señaló el comienzo de una clara orientación nacional elitista en lo que respecta a las políticas públicas; el sistema de planificación reflejó la claridad de esta opción. A pesar de que durante el período de transición 1972-1973 hubo ciertas alteraciones en el sistema de planificación y en su contexto,<sup>8/</sup> el año 1974 trajo consigo, junto con el divorcio entre las fuerzas armadas y los partidos políticos, una redefinición casi completa del sistema de planificación.

A continuación se enumeran algunos de los principales elementos de esta redefinición del proceso de planificación y su correspondiente marco institucional. La Ley de Organización de la Administración del Poder Ejecutivo aumentó la responsabilidad de la Oficina de la Presidencia, modificando al mismo tiempo su estructura. En este contexto, la Secretaría del Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN) fue ubicada en la Oficina de la Presidencia, y se creó el Ministerio de Coordinación. En el mismo año, dicho Ministerio se transformó en el Ministerio de Planeamiento y Coordinación, y adquirió así un nuevo mandato, de carácter más amplio. La nueva Ley del Sistema Nacional de Planeamiento (DL 12848), la Ley del Sistema Nacional de Proyectos (DL 11849) y la Ley del Instituto Nacional de Preinversión, INALPRE (DL 11850) terminaron de definir el nuevo sistema de planificación y establecieron sus normas y reglamentos. Puede pues considerarse que, a partir de 1974, quedó establecido un sistema integral de planificación para el desarrollo, sobre la base de una firme iniciativa política proveniente de la más alta autoridad.

La organización del nuevo sistema de planificación puede describirse como sigue:<sup>9/</sup>

"El Sistema Nacional de Planeamiento está conformado en primer lugar por dos altos niveles de decisión política: El Consejo de Ministros y el Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN). A nivel de oficinas centrales, el sistema es dirigido y coordinado por la acción de los Ministerios de Planeamiento y Coordinación y el de Finanzas. En cada Ministerio, se han organizado direcciones sectoriales de planeamiento que coordinan la acción de sus respectivas instituciones y empresas públicas.

"A las Corporaciones Regionales de Desarrollo les corresponde la responsabilidad de preparar los planes, programas y proyectos a ese nivel. La coordinación de la acción de las mismas y de su compatibilización con los niveles sectoriales y nacionales es ejercida directamente por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación.

"La coordinación del proceso se inicia a nivel del Gabinete Ministerial, que bajo la dirección del Presidente de la República, determina los objetivos y las políticas generales que orientan el proceso del desarrollo económico-social. Este es el nivel que mediante la aprobación de Decretos-Leyes, determina la vigencia de los planes de desarrollo, del presupuesto del Sector Público y del programa monetario financiero.

"El segundo nivel de decisión política se encuentra concentrado en el Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN), que está dirigido por el Presidente de la República e integrado por los Ministros de los sectores económicos y sociales. En ausencia del Presidente de la República, CONEPLAN es dirigido por el Ministro de Planeamiento y Coordinación, que a su vez jefaturiza el equipo económico del Supremo Gobierno. Entre las principales funciones del CONEPLAN, se encuentran las siguientes:

a) Aprobar la estrategia de desarrollo a fin de dar cumplimiento a los objetivos establecidos por el Supremo Gobierno.

b) Aprobar en primera instancia los planes, programas y proyectos de desarrollo y el Presupuesto General de la Nación.

c) Autorizar el financiamiento de los proyectos del sector público y de aquellos del sector privado que requieran el aval del Estado.

"Además de preparar las estrategias, los planes globales y formular los planes nacionales de desarrollo económico y social, el Ministerio de Planeamiento y Coordinación tiene las siguientes funciones principales:

a) Orientar y coordinar la acción de los organismos sectoriales y regionales en la elaboración y ejecución de los planes, programas y proyectos de carácter sectorial, regional y local.

b) Compatibilizar, controlar y evaluar la ejecución de los mismos.

c) Dirigir, orientar y controlar el funcionamiento del Sistema Nacional de Proyectos.

d) Coordinar la preparación, ejecución y evaluación del programa de inversiones públicas.

e) Coordinar la política de integración económica.

f) Formular y coordinar la ejecución de planes de reordenamiento administrativo.

g) Formular, coordinar y evaluar los programas de asistencia técnica.

h) Organizar el Sistema Nacional de Información Estadística y el Servicio Nacional de Personal.

"Dentro del Sistema Nacional de Planeamiento, el Ministerio de Finanzas tiene las funciones principales de formular, ejecutar, controlar y coordinar la política financiera, monetaria y fiscal, sometiéndola a consideración de CONEPLAN.

"Los organismos sectoriales de Planeamiento son los encargados de formular y ejecutar los planes de su sector, de acuerdo a las políticas y formas establecidas por los Ministerios de Planeamiento, de Finanzas y del Ministerio sectorial respectivo.

"De acuerdo a la legislación vigente el sistema está conformado por los siguientes organismos:

a) El Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN), como máximo órgano de decisión del Sistema.

b) El Comité Nacional de Proyectos, que coordina la acción de los componentes del Sistema, analiza, evalúa y propone la priorización de proyectos del sector público y de aquellos del sector privado que requieren aval del Estado.

c) Los organismos ejecutores a nivel sectorial y regional.

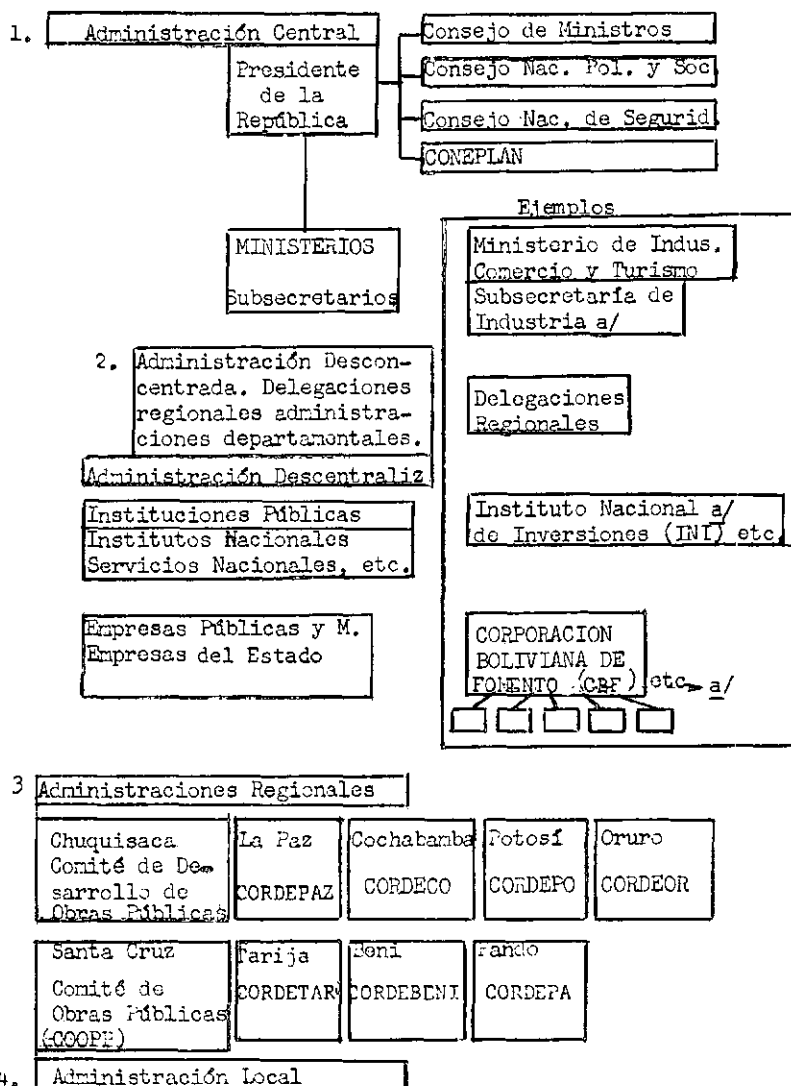
"El Comité Nacional de Proyectos está presidido por el Subsecretario de Planeamiento e integrado por el Subsecretario de Coordinación Interministerial, el Subsecretario de Política Financiera, el Asesor Económico de la Presidencia de la República, el Presidente del Banco Central, del Instituto Nacional de Preinversión (INALPRE), del Instituto Nacional de Inversiones (INI), del Instituto Nacional de Financiamiento (INDEF) y del Director de Proyectos del Ministerio de Planeamiento. Participan cuando corresponde a temas de su sector, los Subsecretarios de los diferentes Ministerios y un representante del sector privado."

Este sistema de planificación debe ser entendido en el contexto global de la estructura de la administración del sector público en Bolivia (véase el cuadro 49) En términos generales, la estructura de la administración del sector público tiene cuatro niveles principales: i) el gobierno central; ii) la administración descentralizada; iii) la administración regional, y iv) la administración municipal. Como se hará evidente, los procesos decisivos del sistema de planificación pasan por los diversos niveles de gobierno, y sus decisiones finales dependen de la Oficina de la Presidencia y del Consejo de Ministros.

#### c) El proceso decisorio

El cuadro 50 da una visión esquemática del proceso decisorio en relación con las instituciones que en él intervienen. Es evidente que se procuraba que las funciones de examen (selección y viabilidad) y de coordinación y control del desarrollo de los proyectos dependieran respectivamente del Ministerio de Planificación y del Comité de Proyectos. De esta manera, se esperaba coordinar, ordenar

BOLIVIA : ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA  
1974

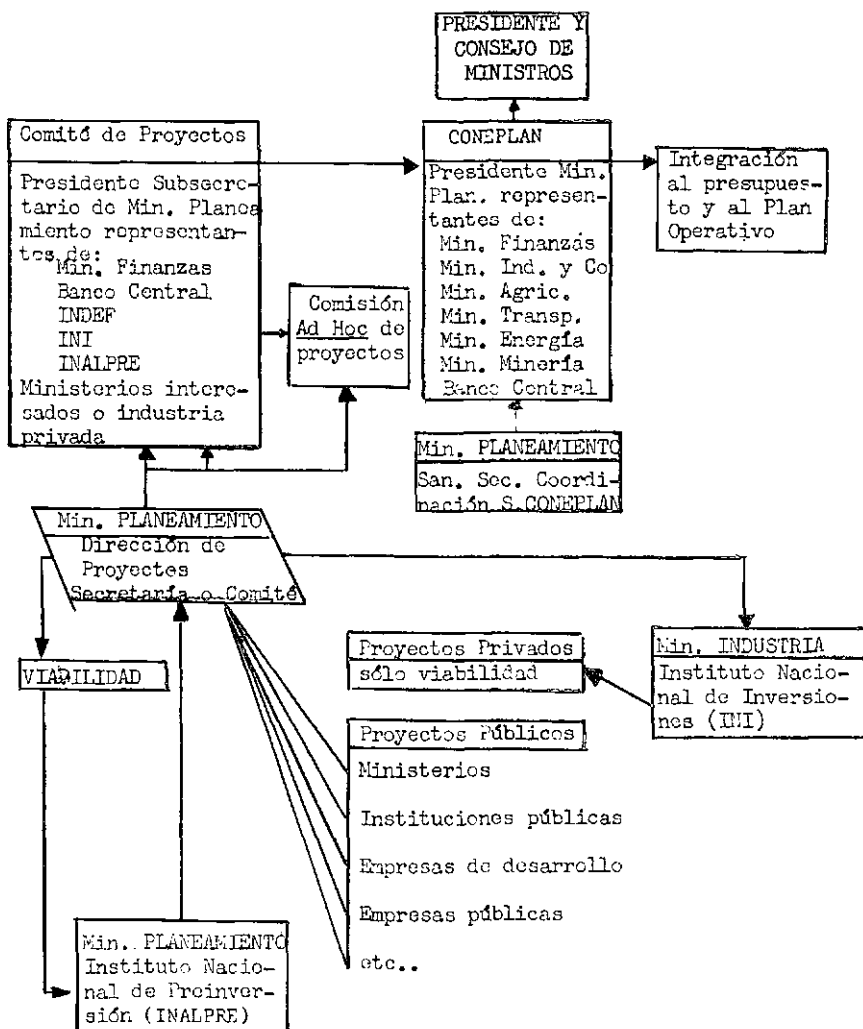


Fuente: Irvin, p. 46.

a/ Se incluyen sólo unos pocos ejemplos por falta de espacio.

Cuadro 50

BOLOVIA : PRINCIPALES INSTITUCIONES QUE INTERVIENEN  
EN EL PROCESO DECISORIO DE LOS PROYECTOS



Fuente: Irvin, p. 59.

y refinar los múltiples proyectos de inversión durante el proceso decisorio, a fin de conservar sólo los mejores, lograr una estrecha coordinación entre su ejecución y la estrategia de desarrollo, y controlar su elaboración dentro de los parámetros del plan de desarrollo.

A este respecto, el Instituto Nacional de Preinversión (INALPRE), dependiente del Ministerio de Planeamiento, y el Instituto Nacional de Inversiones (INI), dependiente del Ministerio de Industria, se encargaban de generar los proyectos "probados" de los sectores público y privado respectivamente, al amparo de las funciones de coordinación y planificación del Ministerio de Planeamiento. Mediante su consideración del Comité de Proyectos, se coordinaban las repercusiones financieras de la cartera de proyectos, con la colaboración del Ministerio de Finanzas (y su Instituto Nacional de Financiamiento Externo, de necesitarse dicho financiamiento) y del Banco Central, y se establecía la prioridad de los proyectos, antes de enviarlos al Consejo Nacional de Planeación para su aprobación. Una vez obtenida ésta, los proyectos eran integrados formalmente en los planes operativos y en los presupuestos anuales. Los encargados de llevar a la práctica los proyectos informaban esporádicamente al Ministerio de Planeación sobre las etapas de ejecución del proyecto.

Era preciso, por supuesto, integrar el proceso decisorio en la estrategia global de la planificación del desarrollo. A fin de comprender mejor las "señales" emitidas por el Ministerio de Planificación, el Comité de Proyectos y el CONEPLAN a las entidades encargadas de diseñar, elaborar y desarrollar nuevos proyectos de inversión, se hace necesaria una breve apreciación de los principales planes. Durante el período 1972-1978, el ejemplo más adecuado lo constituye el Plan Quinquenal.

d) Plan Quinquenal 1976-1980

El Plan Quinquenal fue el primer plan de gran importancia concebido y desarrollado en el nuevo marco de la planificación para el desarrollo en Bolivia. Los principales objetivos y metas de este plan se han descrito de la manera siguiente: 10/ i) acelerar la tasa de crecimiento del producto interno bruto por habitante, orientando las inversiones hacia los sectores productivos, tras haber establecido las prioridades correspondientes; ii) fomentar la diversificación de las exportaciones e incrementar su valor agregado, y iii) continuar aplicando una política gradual y selectiva de sustitución de importaciones. Bolivia proyectaba elevar la tasa anual de crecimiento del producto interno bruto al 8% en 1980 sobre la base de un esfuerzo de inversión gigantesco (desde el punto de vista de Bolivia) que ascendía aproximadamente a 3 500 millones de dólares (en valores de 1975) y que significaba una de las relaciones de inversión más altas en la historia boliviana. Se preveía que este crecimiento acelerado se manifestaría en los sectores de la industria, de los hidrocarburos, de la minería, del transporte y comunicaciones, y de la construcción. El crecimiento rápido de las exportaciones habría de basarse en la inversión acelerada en los sectores de hidrocarburos, agroindustrial y minero-metalúrgico de ese modo, se pretendía lograr que el signo del balance comercial pasase a ser positivo a partir de 1979. Al menos en cuanto a sus objetivos, el plan podía considerarse optimista y dinámico.

El financiamiento de la inversión necesaria debía provenir en un 69% del ahorro interno y en un 31% de fuentes externas. El aumento del ahorro interno se lograría gracias a la racionalización del gasto público, la mejor administración de la empresa pública y privada y al perfeccionamiento de la base tributaria. Se proyectaba que el financiamiento externo mantuviese una relación estrecha con la capacidad nacional para atender sus obligaciones, de modo que el servicio de la deuda no sobrepasase un límite equivalente a 25% del valor de las exportaciones. De este modo, si bien el endeudamiento externo total crecería significativamente, lo haría sobre la base de una política prudente de control de la deuda externa.

Sin duda, el mensaje transmitido por el Plan Quinquenal era el de la importancia de una asignación eficiente de recursos en los sectores productivos y una acelerada generación de divisas para nuevas inversiones. Por esta razón, el sector externo constituía el punto central del Plan, tanto desde la perspectiva de la inversión (proyectos destinados a generar divisas) y de las finanzas (recursos externos de inversión y excedentes comerciales). Aun cuando parecería así otorgarse una fuerte preferencia al sector público en relación con el sector privado (considerando que aproximadamente un 90% de las exportaciones bolivianas provenían de empresas públicas en el sector de recursos naturales), no era ésta la intención del plan ni de la orientación nacional elitista ante las políticas públicas. Irwin ha interpretado correctamente en este sentido el Plan Quinquenal, y al respecto señala que en esencia la función del sector público consiste básicamente en apoyar al sector privado en tres formas: proporcionando infraestructura económica y social básica; movilizandolos recursos financieros, y emprendiendo inversiones directamente productivas de suerte de aumentar la limitada base fiscal del Estado.<sup>11/</sup>

Además, el Plan Quinquenal establecía que al menos un 30% de la inversión prevista debía corresponder a inversionistas privados.

En suma, el Plan Quinquenal destacaba así especialmente la inversión eficiente en los sectores productivos, especialmente en cuanto a proyectos generadores de divisas. La movilización de recursos financieros (especialmente externos) corría por cuenta del sector público; el sector privado, en cambio, podría considerarse como el inversor y agente más favorecido.

En forma global y general, puede concluirse que el nuevo sistema de planificación aplicado en Bolivia en el período 1972-1978 fue de amplio alcance, racional y coordinado en su diseño. Representó un notable avance en relación con el zigzag anterior. Además, se aplicó durante un período de estabilidad política y contó con el apoyo de la más alta autoridad política de Bolivia. En comparación con otros períodos y otras circunstancias de desarrollo, el sistema de planificación desarrollado durante el período 1972-1978 presentaba numerosas y claras ventajas.

Las deficiencias del nuevo sistema de planificación y las del Plan Quinquenal se examinarán tras describir brevemente el nuevo sistema de control de la deuda.

## 2. El sistema de control de la deuda, 1972-1978

### a) Antecedentes

Puesto que los sucesivos regímenes bolivianos no lograron obtener la corriente de financiamiento externo considerada adecuada para el acelerado desarrollo del país, el problema de "controlar" el ingreso de los recursos externos nunca se

planteó realmente como una restricción para el desarrollo. Además, la mayor parte del financiamiento externo previo al período 1972-1978 provenía de instituciones bilaterales (como por ejemplo, la Agencia Internacional para el Desarrollo de los Estados Unidos) o multilaterales (por ejemplo el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo), las que ofrecían condiciones relativamente favorables y cierto control institucional intrínseco sobre el manejo de la deuda. Así, en términos generales, en el primer período analizado el desarrollo boliviano se caracterizó por una falta de recursos externos, es decir, por la necesidad de promover un mayor financiamiento externo, y no por la de controlar la deuda externa pública.

El período 1952-1964, de orientación nacional popular en relación con la política del desarrollo, fue en general un período de excepción en lo que respecta al manejo del financiamiento externo. Principalmente a consecuencia de la extrema vulnerabilidad económica del sector externo, del caos revolucionario y, en menor medida, de la indemnización forzosa a los antiguos dueños de las minas nacionalizadas, las finanzas públicas del país pasaron a depender de donaciones bilaterales del Gobierno de los Estados Unidos. Como parte de la política de estabilización iniciada en 1957, el Fondo Monetario Internacional controló eficazmente la política de endeudamiento externo, por lo cual no se crearon instituciones nacionales con este fin. Asimismo, todas las principales deudas contraídas desde entonces (por ejemplo, el Plan Triangular) consistieron en financiamiento externo de fuentes oficiales (bilaterales y multilaterales) que implicaban las prioridades de manejo de la deuda propias de las instituciones prestadoras, debido a su participación directa en los proyectos emprendidos. Por estas razones, la situación de la deuda externa pública de Bolivia no dio origen a un sistema orgánico ni coordinado de control del endeudamiento en el plano nacional.

En general, la situación se mantuvo durante el período 1964-1969, de orientación nacional elitista ante las políticas públicas. El Fondo Monetario Internacional continuó prestando asesoramiento al Consejo de Desarrollo y Estabilización. Sin embargo, ya en 1968 se observaron ciertas irregularidades en la forma de dirigir el financiamiento externo a los proyectos de inversión, las que causaban problemas en la realización de dichos proyectos. Más aún, el servicio de la deuda se estaba realizando en el plano de las instituciones individuales, sin coordinación ni control por parte del Banco Central. Hubo nuevas disposiciones legales (DS 08264 de febrero de 1968) que exigieron que todo el financiamiento externo, así como el servicio de la deuda, pasaran por el Banco Central, y se impuso a todas las organizaciones públicas la obligación de preparar balances mensuales sobre esta materia. Mediante legislación suplementaria (DS 08696 de marzo de 1969), se creó el Fondo Fiduciario de Aportes Locales y se ampliaron las funciones del Ministerio de Finanzas y del Banco Central. Aunque estas primeras medidas se pronuncian desarrollar una política racional de control del endeudamiento, no lograron su objetivo.

El detallado examen de la economía boliviana emprendido por el nuevo régimen nacional popular (1969-1971) señaló que el sistema de administración pública en general y el sistema financiero nacional en particular constituían obstáculos para el desarrollo acelerado de la nación. El aparato general del Estado se reorganizó



por intermedio de la nueva Ley de Bases del Poder Ejecutivo (DS 09195 de abril de 1970) y el sistema financiero nacional se reestructuró por medio de la nueva Ley del Sistema Financiero Nacional (DS 09428 de octubre de 1970).

Con la Ley del Sistema Financiero Nacional se proyectaba corregir las imperfecciones anteriores a la vez que unificar las diversas instituciones financieras bajo una legislación común. El nuevo sistema procuraba en esta forma estimular el ahorro interno y racionalizar el financiamiento externo y las obligaciones del servicio de la deuda a fin de robustecer la política monetaria nacional en el contexto de la planificación del desarrollo. Dentro de la jerarquía de la legislación seguían en orden de importancia a la Ley de Bases del Poder Ejecutivo la Ley del Sistema Financiero Nacional; a continuación venían las leyes generales y especiales y las normas del Banco Central.

Estas disposiciones representaron el primer intento serio y coordinado de relacionar orgánicamente el sistema financiero nacional con el sistema de planificación para el desarrollo. En este sentido, la ley contenía pautas claras para el control del endeudamiento y proporcionaba el marco institucional necesario para su funcionamiento. Sin embargo, la extrema escasez de recursos externos durante el período hizo que no llegara jamás a ponerse a prueba en la práctica el sistema de control de la deuda.

En general, puede decirse que, a pesar de haberse dado pasos progresivos hacia la definición de una política de endeudamiento y la creación de un marco institucional para el control de la deuda, el hecho de obtenerse cada vez menos recursos externos (véase nuevamente el cuadro 42) hizo que la política nacional se centrara sobre todo en fomentar el ingreso del crédito externo y no en controlar el nivel ni las condiciones de la deuda externa pública.

b) Las decisiones: su estructura, su marco institucional y su proceso

El período de estabilización 1972-1973 sirvió para poner a la economía en orden mediante un programa de estabilización que consultaba una devaluación del 68%. La nueva Ley de Inversiones (DL 10045 de diciembre de 1971), de carácter muy liberal, estimulaba la inversión nacional y extranjera, y las circunstancias favorables del sector exportador tuvieron un positivo efecto sobre la actividad económica nacional, lo que creó las condiciones para el período siguiente.

La bonanza en materia de financiamiento externo, particularmente el de los bancos transnacionales, exigió ciertas acciones en cuanto al control de la deuda. En 1974, y como parte del nuevo sistema de planificación aplicado desde entonces, se creó, por intermedio del DL 11520 de julio del mismo año, el Instituto Nacional de Financiamiento Externo (INDEF). El papel de esta institución en el marco del sistema global de planificación se describió ya en la sección anterior del presente capítulo. Aquí nos limitaremos a concentrarnos en el objetivo y estructura del INDEF y en su relación con las otras instituciones participantes en el sistema de control del endeudamiento en cuanto al consiguiente proceso de toma de decisiones.

Al INDEF se le asignaron cinco funciones esenciales. En el plano más general la institución debía encargarse de armonizar las circunstancias favorables en el mercado internacional de capital y la capacidad de endeudamiento externo del país para obtener de este modo y sobre una base prudente los recursos externos

necesarios para llevar a la práctica los planes de desarrollo vigentes. A ese fin el INDEF tenía que tomar parte activa en la centralización, coordinación y conducción de las negociaciones necesarias para la obtención de créditos externos destinados a las entidades del sector público y asimismo a los inversionistas privados, a los cuales, para esos fines, se les exigía una garantía estatal.

El INDEF debía ser el único agente que obtendría dichos recursos y los transferiría, en condiciones controladas, al prestatario. Además, el INDEF debía ocuparse del seguimiento y vigilancia de dichos acuerdos de crédito a fin de asegurar que los recursos se utilizasen correctamente y se ciñesen a las normas de control de la deuda. Por último, estas funciones del INDEF debían integrarse plenamente y coordinarse con su función en el sistema de planificación, tanto en lo que se refiere a los proyectos en particular como al nivel general y a las condiciones de la situación de la deuda pública externa general. En suma, el INDEF tenía que vigilar, dirigir y desarrollar todas las funciones básicas vinculadas con el financiamiento externo, desde la contratación de los recursos externos hasta el seguimiento y la administración de la deuda respecto de cada proyecto en particular.

La estructura del INDEF reflejaba sus funciones y la importancia de la nueva institución.<sup>12/</sup> El Directorio del INDEF estaba integrado por el Ministro de Finanzas, el Secretario-Ministro de Coordinación Económica y Planeación y el Presidente del Banco Central. Podían participar en las reuniones del INDEF con derecho a voz y voto otros Ministros interesados y con derecho a voz pero no a voto los directores de empresas públicas o de organismos descentralizados. El Director Ejecutivo del INDEF tenía categoría ministerial y debía servir de vínculo entre el Directorio y los departamentos funcionales del INDEF.

*Los departamentos funcionales del INDEF eran cuatro: el Departamento de Programación, que debía mantenerse informado de los últimos acontecimientos en los mercados internacionales de capitales en todo cuanto afectara el acceso de Bolivia a dichos mercados. Debía confeccionar una lista de las necesidades externas de financiamiento de las condiciones y plazos de los proyectos aprobados, coordinar con el INALPRE las prioridades de dichos proyectos y preparar los informes periódicos correspondientes sobre la marcha de los proyectos. En un plano más general, debía prestar ayuda a la formulación de programas de inversión para el sector público.*

El Departamento de Finanzas Externas debía mantenerse al tanto de las últimas tendencias vigentes en los mercados internacionales de capital en lo que se refiere a las condiciones ofrecidas. Este Departamento se ocupaba de establecer las normas y las instrucciones para la contratación de financiamiento externo y de llevar adelante las negociaciones consiguientes. Además, debía encargarse de la coordinación con la Oficina del Presupuesto del Ministerio de Finanzas y preparar informes sobre la incidencia y las repercusiones del crédito externo en la economía de Bolivia.

La función primordial del Departamento de Ejecución y Control de Proyectos era analizar el avance de éstos y establecer las normas y procedimientos para el control del desembolso de los préstamos externos contratados y la verificación del

uso que se les daba. Asimismo debía coordinar su labor con el Departamento de Control de Proyectos y Coordinación del Ministerio de Finanzas.

Por último, el Departamento de Control y Servicio de la Deuda Externa debía ocuparse de mantener los criterios generales de la política de endeudamiento público externo dentro del marco de la capacidad de la economía de Bolivia para servir dicha deuda. Debía confirmar la disponibilidad de recursos para el servicio de la deuda, preparar estudios sobre las características de la deuda pública externa, la capacidad de endeudamiento futuro, las opciones de política disponibles (conversión, refinanciamiento, consolidación), y la contribución nacional a los proyectos con financiamiento externo. Para lograr esos objetivos, debía encargarse de coordinar sus actividades con el Ministerio de Finanzas a fin de programar el servicio de la deuda a través del presupuesto del gobierno central y establecer normas e instrucciones para obtener la información necesaria de los prestatarios.

Esta descripción de las funciones y estructura del INDEF, si bien es breve, demuestra que la institución fue concebida para administrar un sistema de amplio alcance, racional y coordinado del control de la deuda, capaz de armonizar con la nueva estructura institucional decisoria del sistema de planificación (véase nuevamente el cuadro 50). No cabe duda que el INDEF sería una de las instituciones más importantes del Comité de Proyectos, en un campo en que el financiamiento externo se transformó en la principal fuente de recursos para un programa masivo de inversiones públicas. En este sentido, el sistema de control de la deuda aplicado por el INDEF debiera haber representado una ruptura evidente de las prácticas aplicadas anteriormente en Bolivia.

### 3. Deficiencias de los sistemas de planificación y de control del endeudamiento, 1972-1978

La suprema paradoja de la experiencia boliviana entre 1972 y 1978 es que, en circunstancias extremadamente propicias para el desarrollo, tanto el sistema de planificación como el de control del endeudamiento, en vez de producir un crecimiento y desarrollo estables y equilibrados, dieron por resultado una crisis. Como se dijo, tanto los sistemas de planificación como de control del endeudamiento eran, al menos en su diseño, de amplio alcance, racionales y coordinados después de 1974. Sin embargo, en el breve lapso de cinco años produjeron resultados completamente opuestos a sus propósitos declarados.

En lo que atañe al sistema de planificación, los resultados se apartaron considerablemente de las intenciones explícitamente señaladas. Al revés de lo indicado en el Plan Quinquenal, fueron los servicios básicos y no los sectores productivos los que sirvieron de base al crecimiento nacional. Asimismo, el crecimiento planificado, que se basaba sobre el liderazgo del sector externo, no llegó a producirse, debido en primer lugar al debilitamiento del sector exportador, lo que a su vez se debió parcialmente a la política económica del país. El excedente comercial se transformó rápidamente en un inmenso déficit comercial, con lo que se arrasó con una fundamental fuente de financiamiento para las inversiones. La realidad se apartó cada vez más de los objetivos y metas de la planificación. (Véase el cuadro 51.)

Cuadro 51

BOLIVIA: CUMPLIMIENTO DE LOS PLANES DE DESARROLLO. COMPARACION ENTRE VARIACIONES PLANEADAS  
Y EFECTIVAS DEL PRODUCTO DE LOS SECTORES

(Tasas de variación)

	Período 1974-1978		1974		1975		1976		1977		1978	
	Plan a)	Realidad b)	Plan a)	Realidad b)	Plan a)	Realidad b)	Plan a)	Realidad b)	Plan a)	Realidad b)	Plan a)	Realidad b)
Agricultura	26.1	12.6	2.0	3.7	2.0	6.7	6.0	2.9	6.4	-3.4	7.5	2.3
Minería	44.7	-21.1	6.6	-4.8	6.6	-15.2	8.0	10.8	8.4	-5.0	8.8	-7.2
Hidrocarburos	75.5		17.0		17.0		8.0		8.4		9.5	
Industria	46.5	39.8	6.7	11.3	3.2	6.1	9.6	3.9	10.0	6.2	10.4	5.3
Construcción	47.3	47.2	8.1	9.0	8.1	12.9	8.6	7.9	7.5	5.9	8.0	4.7
Energía	50.6	37.5	9.9	10.0	10.0	2.2	7.3	9.7	7.4	6.1	8.1	5.1
Transporte y comunicaciones	39.4	75.5	4.9	14.9	4.8	15.7	7.5	12.0	8.6	14.1	8.6	5.1
Comercio y finanzas	40.1	36.0	6.5	7.0	6.6	8.7	6.7	7.3	7.4	4.6	7.7	4.2
Propiedad de vivienda	40.5	25.5	6.8	3.7	6.8	7.5	7.1	3.1	7.4	5.6	7.1	3.4
Servicios	29.3	32.1	4.9	7.7	4.9	7.6	4.6	5.3	6.5	4.1	5.5	4.0
Gobierno general	36.2		7.2		7.2		5.6		4.8		7.1	
Producto interno bruto	40.2	27.2	6.2	6.1	6.3	5.5	7.0	6.4	7.5	3.6	8.0	3.1

Fuente: a) Dirección de Planificación Global y Política Económica - Ministerio de Planeamiento y Coordinación. Hasta 1975 las tasas planeadas corresponden al Plan Quinquenal de Desarrollo 1972-1977, y a partir de 1976 corresponden al Plan de Desarrollo Económico y Social 1976-1980; b) CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

El divorcio entre los objetivos planificados y las consecuencias reales se aprecia muy bien en la cita que sigue:<sup>13/</sup>

"En los planes de desarrollo elaborados por el Ministerio de Planificación se destaca la preocupación por lograr una expansión económica basada fundamentalmente en el crecimiento de los sectores productores de bienes, y por alcanzar una distribución menos desigual del ingreso. Como puede observarse en el cuadro 51, las intenciones del organismo planificador en lo referente a la esfera productiva discreparon de la realidad. Asimismo, el deseo de hacer más justa la distribución del ingreso no se tradujo en logros concretos ... La política económica respondió, en general, a intereses distintos a los señalados en los planes de desarrollo, y por ello las acciones y decisiones en el corto plazo no concretaron los lineamientos esbozados para el mediano plazo en esos planes.

Las divergencias más notorias entre plan y realidad en el quinquenio 1974-1978 se observan en los sectores de la minería y los hidrocarburos. Ambos sectores, en función de los planes, deberían haber crecido en los cinco años 45 y 75%, respectivamente, pero en realidad decrecieron en conjunto algo más de 21%. Y en el sector agrícola la discrepancia también fue notable, ya que en la práctica su crecimiento no alcanzó ni a la mitad del planeado para el quinquenio en referencia.

Disparidades tan amplias en sectores tan importantes de la economía reflejan un evidente divorcio entre intenciones y acciones, es decir, entre plan y política económica. Aunque en los demás sectores las diferencias son más moderadas, no deja de llamar la atención lo ocurrido en los sectores de energía y transporte y comunicaciones. En este último, a la inversa de lo sucedido en la mayoría de los sectores, la realidad superó con creces al plan, discrepancia que refleja las distintas motivaciones que sustentaron los propósitos y las decisiones concretas.

El producto interno bruto también acusó una discrepancia significativa en el quinquenio analizado, aunque obviamente, la diferencia resultante es el producto de compensaciones entre los excesos y los defectos.

En definitiva, está claro que los intentos por modificar la modalidad de crecimiento planteados en los planes, no lograron su propósito y que, por el contrario, se fue consolidando persistentemente la forma de expansión económica que justamente se pretendía modificar."

La respuesta a esta paradoja es simplemente que los objetivos explícitos del sistema de planificación de hecho no eran los básicos para el régimen nacional elitista. La finalidad principal de aquel para el equipo económico vinculado al régimen en el poder era facilitar las iniciativas privadas y no las del sector público en el marco de una economía nacional propicia. Por lo tanto, el objetivo básico era entregarle recursos al sector privado, que debía transformarse en el nuevo motor del desarrollo de Bolivia; para lograrlo, había que encontrar una nueva fuente de financiamiento para el apático sector público. La idea es expresada claramente por Irwin cuando dice que los niveles necesarios de gastos para el desarrollo tendieron a exceder en mucho los ingresos provenientes de empresas estatales. Dada la limitación de la capacidad del Estado para acceder a otras formas de excedente interno, especialmente mediante impuestos (los impuestos indirectos aumentan los costos de los bienes-salario y puede afirmarse que la mayor parte de los nuevos impuestos directos inciden en la posibilidad del ahorro de las empresas), se hacen progresivamente necesarios para el Estado los préstamos externos, tanto al gobierno central como a las empresas estatales. Esta situación tiene diversas ventajas para el capital privado. No implica inflación, como podría hacerlo la emisión fiduciaria. Libera una mayor proporción de ahorro interno privado, que se moviliza en gran parte, a través del sector bancario estatal, hacia el capital privado, evitando así que suban las tasas de interés. Finalmente, el Estado puede permitirse generosos planes de incentivos tributarios para la industria privada. Además, la estabilidad del tipo de cambio y la falta de restricciones comerciales contribuyen a estabilizar el precio de los bienes-

salario, particularmente los alimentos. En resumen, siempre que se mantenga la inversión neta en el sector extractivo, los excedentes extractivos pasan en forma directa e indirecta al capital privado; su valor real se mantiene mediante tipos de cambio estables, y los déficit en cuenta corriente se financian mediante afluentes de capital en la cuenta de capital público.<sup>14/</sup>

En este contexto se pueden destacar dos factores que influyeron en el fracaso del proyecto. Primero, como se expresa en el capítulo 5, en general el sector privado no aceptó el desafío que significaba convertirse en motor del desarrollo de Bolivia. Así, el crecimiento esperado desde ese ámbito no se materializó en la magnitud prevista, por cuanto gran parte de la inversión privada tenía vinculaciones vagas con el desarrollo. Segundo, teniendo presente que el objetivo principal del sistema de planificación era su valor como instrumento para facilitar la nueva orientación de la política pública -y no las metas específicas de los planes mismos- el programa de inversión propuesto para el sector público fue objeto de presiones antagónicas. Algunas empresas públicas se caracterizaban por las contradicciones internas aludidas en el capítulo 5. En otras, el Estado pasó a desempeñar importantes funciones de mediador. En general, la elección de los proyectos se fue haciendo cada vez más bajo el influjo de las presiones y cada vez menos sobre la base de las decisiones técnicas de un sistema de planificación coordinado y racional, lo cual tuvo las consecuencias que eran de esperar para la administración racional de los proyectos individuales.

E. Arze Cuadros capta la esencia de esta debilidad en materia de selección y control de proyectos:

"Cuál sería, entonces, la sorpresa de la opinión pública nacional, al revelar el Licenciado Enrique García Rodríguez, Subsecretario de Planificación durante el período 1974-1978, a pocos días de hacer dejación de su cargo la total inoperancia del sistema nacional de planificación, durante el período crítico señalado, debido precisamente a la acción perniciosa de grupos de presión instalados en sectores claves de la administración pública y privada del país. Por ser un testimonio autorizado y actualizado de la situación contemporánea de la planificación en Bolivia, y por la necesidad de ir estableciendo instrumentos efectivos de control contra este tipo de interferencias interesadas, consideramos de importancia transcribir in extenso los principales aspectos de la esclarecedora denuncia de García:

"Dentro del marco de referencia anterior, Bolivia ha instituido en años recientes sistemas de planeamiento y de proyectos que, aunque en etapa formativa, son avanzados en comparación con los de la mayoría de los países latinoamericanos y, como tales, dan las normas y criterios técnicos, económicos y financieros, institucionales y sociales para una selección óptima de proyectos que conduzcan a un modelo de desarrollo integral. ¿Pero qué sucede en la realidad? ¿Se siguen dichas normas y criterios? Lamentablemente sólo se los sigue en proyectos pequeños y medianos, pero no así en los de mayor envergadura que, por lo general, son gestados, aprobados y ejecutados al margen de los sistemas vigentes. Una ilustración clara de lo anterior es la forma poco convencional de aprobación que han seguido o están siguiendo los proyectos más importantes en cuanto a monto de inversión se refiere, como son el Aeropuerto de Viru-Viru, la Industria Automotriz, la Siderurgia del Mutún, el Gaseoducto al Brasil y las Fundiciones de Plomo-Plata y Zinc.

"Al respecto, en algunos casos se han omitido o se están omitiendo las normas de elaboración independiente de estudios de factibilidad y, en otros, los proyectos ni siquiera han pasado por los mecanismos de evaluación establecidos, amparados por decretos o resoluciones supremas de excepción. Puesto que esos seis proyectos demandarían al país una inversión total de alrededor de 2 300 000 000 dólares que en un lapso de 5 años de ejecución significaría la utilización de más del 80% de la capacidad total de inversión del sector público boliviano, puede señalarse que sólo un 20% de la inversión pública se ajustaría a las normas vigentes. Sin

embargo, si a los seis proyectos anteriores se adicionan una serie de proyectos de menor cuantía que han sido aprobados o están en vías de serlo por la presión política y regional sin suficiente sustento técnico y socioeconómico, como por ejemplo, el Ingenio azucarero de San Buenaventura, la Fábrica de Cemento de Sevaruyo y el Metro al Alto, para citar sólo algunos, resulta que en la práctica no más del 10% de la inversión nacional pública se rige por las normas legales vigentes.'

"Tal la dura reflexión que hace, sobre su propia gestión, el ex-Subsecretario García. Se trata nada menos de la admisión de que la priorización de los más importantes proyectos de desarrollo del país no marchan o no han marchado en consonancia con los requerimientos de desarrollo equilibrado y armónico, sino de acuerdo a los caprichos e intereses propios de los diferentes grupos de presión y sus asociados. Pero la denuncia del ex-Subsecretario no se queda en la simple admisión de que los mecanismos formales del sistema de planificación sólo procesan tal vez hasta el 10% del total de las inversiones públicas nacionales, quedando el 90% restante al arbitrio de la discreción de grupos de presión extra-sistema. El mérito de la denuncia del ex-Subsecretario radica en identificar claramente cuáles son los grupos de presión que han venido interfiriendo en los últimos años el normal desenvolvimiento de la planificación en Bolivia. Según el referido testimonio de García Rodríguez:

'Estos grupos de presión están conformados por cuatro categorías claramente identificables.

1. Las empresas transnacionales y vendedoras de tecnología y equipo, que influyen además en organismos financieros gubernamentales y privados de sus países de origen para otorgar los recursos externos requeridos. Dichas empresas están interesadas, obviamente, en lograr utilidades y en el dominio tecnológico y no precisamente en la calidad de los proyectos ni en el bienestar de los países en desarrollo.

2. Las firmas comerciales locales que representan a las transnacionales y que, como tales, tienen básicamente interés en ampliar las ventas de sus representados, para lograr también altas utilidades, independientemente de los méritos individuales de los proyectos y del interés nacional de alcanzar los objetivos de desarrollo.

3. Los promotores locales de los proyectos a nivel de funcionarios de empresas estatales y de gobierno que dan su apoyo incondicional a los proyectos respectivos por razón de convicción en unos casos y de conveniencia personal en otros.

4. Los grupos cívico-regionales que, convencidos por los tres anteriores de los méritos aparentes o reales de los proyectos y del impacto formidable que supuestamente tendrían sobre el desarrollo de sus regiones, departamentos, provincias, ciudades o localidades, se convierten en el elemento de presión política más importante para la aprobación de los proyectos respectivos por parte del Gobierno.'

"El patético diagnóstico trazado por el Lic. Enrique García sobre la dilapidación con que se ha manejado, durante los últimos años, la administración de las inversiones del Estado constituye un serio riesgo para el porvenir de un país con la escasez de recursos financieros de Bolivia y pone de relieve una vez más la relevancia de la distinción entre las ideologías de las estrategias y planes de desarrollo y las restricciones político sociales para su adecuada ejecución tal cual habíamos señalado al esbozar la definición del modelo de desarrollo boliviano. Asimismo, nos hace ver la existencia de un cuarto grupo social en la determinación del bloque hegemónico de poder en Bolivia: el de las empresas transnacionales y sus agentes nativos en Bolivia. Constituye una situación que, particularmente en períodos de crisis económicas como la desatada en gran parte por la acción de estos mismos grupos, no puede de ninguna manera admitirse."15/

En el próximo capítulo se examinarán más a fondo los graves problemas que caracterizaron las inversiones públicas del sistema de planificación, entre los cuales cabe citar las contradicciones internas del Estado manifiestas en las empresas públicas más importantes del sector de las exportaciones (por ejemplo, YPFB y COMIBOL), el grado extremo en el que llegó el Estado a desempeñar funciones de mediador y que pusieron de manifiesto otras empresas del sector bancario (por ejemplo, el Banco Agrícola) y la inadecuada selección y ejecución de proyectos por otras entidades del sector público (por ejemplo, el Gobierno central y la Corporación Boliviana de Fomento). No obstante, ahora puede decirse en general que

el sistema de planificación no funcionó eficazmente como instrumento técnico para lograr las metas macroeconómicas en forma concienzuda y acusiosa.

De modo similar, el sistema de control de la deuda no funcionó como se había previsto. Prácticamente la única finalidad de la institución pasó a ser la contratación de financiamiento externo, en desmedro de la función de control. Pueden citarse numerosas deficiencias. Por ejemplo, el Departamento de Programación no se coordinó con el INALPRE para establecer prioridades entre los proyectos de inversión, aun cuando los Directorios de ambas instituciones tenían miembros en común. El Departamento de Financiamiento Externo no se impuso en lo que se refiere a la formulación del programa de inversión del sector público, ni tampoco preparó ningún estudio importante sobre las características del endeudamiento público externo o sobre la mejor manera de convertir, refinanciar o consolidar dicha deuda. El Departamento de Control y Ejecución de Proyectos tuvo efectos casi nulos en lo que se refiere al cumplimiento de sus funciones principales. Asimismo, el Departamento de Control y Servicio de la Deuda Externa no llegó a cumplir adecuadamente las tareas que se le asignaron. El resultado de todo lo anterior fue que se contrató un volumen extraordinariamente alto de financiamiento externo (en condiciones muy onerosas) en una sola fuente: los bancos transnacionales. Es evidente que tuvo mayor prioridad el volumen del crédito externo obtenido que la calidad (condiciones) de los créditos recibidos. Al contratar una suma excesiva de financiamiento de la fuente más onerosa de recursos, el INDEF contribuyó a multiplicar las deficiencias del INALPRE, es decir, la incapacidad de generar una cartera de proyectos capaces de absorber eficientemente los costosos recursos movilizados. El resultado de ello fue una grave crisis del endeudamiento público externo.

#### Notas

1/ El presente capítulo se basa en el documento "Control institucional de la deuda externa en Bolivia", por Juan Villarroel y Tania de Villarroel.

2/ Dada la importancia de controlar la relación ahorro-inversión para acelerar el crecimiento económico de los países en desarrollo, estas instituciones llegaron a promover para el Estado un papel directivo y una mayor intervención con el fin de compensar las debilidades que presenta el modelo liberal pluralista/neoclásico en condiciones de subdesarrollo. Rosenstein-Rodan fue uno de los primeros economistas ortodoxos que reconocieron la necesidad de ampliar el papel del Estado en cuanto a la planificación. Sin embargo, puesto que gran parte del financiamiento externo provino de las instituciones financieras multilaterales y bilaterales, la nueva intervención del Estado por vía de la planificación se basó en una fuerte vigilancia por parte de estas instituciones durante las primeras décadas del período de posguerra.

3/ Por ejemplo, el Plan de Política Económica de la Revolución Nacional (1955), Plan de Prioridades para Inversiones Inmediatas (1960), Programa de Recuperación de la Minería Nacionalizada (1961) y el Plan Decenal 1962-1971 (1962). Consulte el informe de J. Villarroel (1981) donde aparece más información sobre ésta y las siguientes iniciativas mencionadas. Véase asimismo la bibliografía.

4/ Formación de la Comisión Nacional de Coordinación y Planeamiento (1953), el Consejo Permanente (1954), el Comité de Inventarios y Auditoría de Licitaciones (1958), la Junta Nacional de Planeamiento (1960), el Consejo Nacional de Desarrollo (1961), el Comité Ejecutivo del Consejo (1962), las Oficinas de Programación Sectorial y Regional (1962) y el Servicio Nacional de Planificación y Coordinación (1963).

5/ Por ejemplo Plan Bienal 1965-1966, Plan Operativo 1967 y Plan Bienal 1968-1970.

6/ Por ejemplo Consejo Nacional de Desarrollo y Estabilización (1966), Oficinas Sectoriales y Regionales de Planificación (1967), Secretaría Técnica de



Planificación (1968) y Dirección Nacional de Coordinación y Planeamiento (1968).

7/ Véase Presidente de la República (1972).

8/ Por ejemplo, Ley de Inversiones (1972), Plan Nacional de Reforma Administrativa, 1973-1977, Consejo Nacional de Economía y Planeamiento, etc.

9/ Véase ILPES, pp. 114 a 116.

10/ Véase ILPES, pp. 120 a 123.

11/ Véase Irwin, p. 83.

12/ Véase DS 11520 de 1974 enmendado por el Decreto Ley 12381 de 1975.

13/ CEPAL, Estudio Económico, 1978.

14/ Irwin, pp. 4-5.

15/ Arze Cuadros, pp. 474-475.

## Capítulo 7

### DISCREPANCIAS ENTRE LA INVERSION PUBLICA Y LA POLITICA ECONOMICA: ESTUDIOS SOBRE LA ACCION DE UN ESTADO MULTIDIMENSIONAL

El análisis de una situación ya producida es más fácil para el observador que para las entidades directamente implicadas en ella, como el equipo económico, la burocracia y las empresas públicas, que deben tomar decisiones en momentos críticos y en circunstancias imprevistas. Sin embargo, cabe observar que el propósito de una estrategia de desarrollo que se aplica mediante un sistema de planificación consiste precisamente en evitar contradicciones entre los diversos instrumentos de la política pública. Después de 1972, el caso boliviano hace ostensibles las contradicciones internas del aparato estatal, sobre todo las existentes entre el equipo económico vinculado al régimen vigente entonces y las principales empresas públicas. Como se verá más adelante, hubo también un exceso en la función mediadora del Estado, así como inconsistencias en la selección y ejecución de los proyectos de inversión pública y en la administración de la deuda de dichos proyectos. El examen de la acción de varias empresas públicas pone claramente de manifiesto que la política económica general se basó en una comprensión inadecuada del carácter multidimensional del Estado.

#### 1. El período 1972-1978: paradoja de desarrollo

Es natural que todo país con un incremento muy marcado del financiamiento externo preste cuidadosa atención a sus principales proyectos de inversión, a fin de asegurar que la rentabilidad global de las inversiones comprometidas supere holgadamente la carga financiera que representan. Este fue precisamente el caso de Bolivia en el período 1972-1978, que se caracterizó por una orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo en virtud de la cual después del año 1974 las finanzas externas del país cambiaron radicalmente y los bancos transnacionales -cuyos préstamos son los más onerosos- se convirtieron en la principal fuente de crédito externo. A lo largo de esos años la estructura de costos de la deuda pública externa boliviana varió apreciablemente: según el INDEF,<sup>1/</sup> en promedio, el plazo de los créditos (años) declinó casi 25%, mientras que la tasa de interés (porcentaje) prácticamente se duplicó. Otro estudio revela que los plazos se redujeron 33% y las tasas de interés aumentaron un tercio.<sup>2/</sup> Así, pues, el costo del financiamiento externo se elevó sustancialmente.

Además, hay que tener presente que mientras más importante sea el papel del financiamiento externo en la estrategia general de desarrollo y en las inversiones globales, con mayor razón los proyectos de inversión deberán contemplar las necesidades de moneda extranjera, lo que en los países en desarrollo generalmente

significa invertir directamente en actividades relacionadas con el sector de exportaciones.<sup>3/</sup> Al respecto, fue precisamente en el período posterior a la estabilización de 1972-1973, cuando aumentó de manera más marcada el desequilibrio entre la generación y las necesidades de divisas. El indicador característico,

Importaciones + Servicio de la deuda - Reservas internacionales

Exportaciones

varió de 62.3 en 1974 a 153.0 en 1978,<sup>4/</sup> lo que indica que la economía se tornó sumamente vulnerable e insinúa que el país probablemente no obtuvo la rentabilidad necesaria de las inversiones en el sector de exportaciones.

En vista del cuidado que exigen las inversiones cuando la estrategia de desarrollo se basa en el financiamiento externo proporcionado por los bancos transnacionales, se hace necesario adoptar otra precaución, como por ejemplo, armonizar estrechamente la gestión de la deuda pública externa con el proceso de planificación del desarrollo. Una vez más, en este período se estableció un nuevo sistema de planificación dotado de un mecanismo nuevo de control de la deuda. Sin embargo, si se comparan las proyecciones en cuanto a la deuda (cuadro 52) contenidas en el Plan Quinquenal con lo que sucedió en la realidad, se comprueba de inmediato que las metas previstas con relación al endeudamiento público externo fueron haciéndose incompatibles con la política real en materia de deuda. En 1979, la deuda real fue inferior en 16% a la prevista (debido a que los bancos transnacionales comenzaron a retirarse del país); los pagos por concepto de servicio de la deuda duplicaron con creces los valores proyectados, y la relación real entre el servicio de la deuda y las exportaciones superó en un tercio la proyección original.<sup>5/</sup> Aunque no cabría esperar que las metas planificadas se cumplieran a cabalidad, tratándose de un tema tan delicado como el endeudamiento público externo sí podría preverse una mayor aproximación entre los valores proyectados y los valores reales.

En síntesis, en este período aumentaron de manera importante el grado y el costo del endeudamiento público externo boliviano, se incrementó notablemente el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos y no se realizaron suficientes esfuerzos por planificar las necesidades de financiamiento externo y controlar el endeudamiento público externo. Todo lo anterior es muy importante para analizar la extraordinaria paradoja de la experiencia boliviana de desarrollo en el período que nos ocupa: a mayor esfuerzo de inversión, resultados menos satisfactorios.

El incremento violento del coeficiente capital/producto en los dos últimos años de la década de los setenta, que aparece en el cuadro 53, revela claramente dicha paradoja. Pese a que el indicador utilizado adolece tanto de problemas conceptuales (por ejemplo, pasa por alto el rezago de las inversiones) como estadísticos (por ejemplo, la inversión no tiene en cuenta la depreciación) y que las cifras mismas generalmente presentan grandes problemas,<sup>6/</sup> indica la esencia de la paradoja del desarrollo boliviano en el período estudiado. Hasta el año 1978 Bolivia logró elevar apreciablemente el coeficiente de inversión ( $\frac{I}{P}$ ). En efecto, entre 1972 y 1978 éste alcanzó un promedio de 16% en comparación con 13.5% en el período 1965-1971 y 14.4% entre 1960 y 1964. No obstante, pese a que se logró incrementar el coeficiente de inversión (en parte a través del financiamiento

externo) la relación marginal capital/producto  $\Delta(\frac{1}{Y})$  aparentemente no mejoró. En realidad, el rango de variación del coeficiente histórico (1.7 - 5.7) subió espectacularmente llegando a 9.6 y 19.4 en 1979 y 1980 respectivamente. Por lo tanto, este indicador, junto con la información sobre proyectos de inversión fallidos contenida en este capítulo, resumen la desafortunada consecuencia del período posterior a 1972 en que un mayor esfuerzo de inversión tuvo resultados cada vez peores; por lo tanto, ayuda a explicar la crisis económica. De esta manera, como se dijo en el capítulo 5, el incremento de la participación extranjera a través del financiamiento externo de las inversiones públicas se transformó primero en una pérdida de dinamismo y luego en una aguda crisis. De ellos se desprende una pregunta obvia: ¿Cuál es el origen de la crisis?

Cuadro 52

BOLIVIA: INDICACION DEL EXITO DE LA PLANIFICACION DE LA DEUDA, a/  
1976-1979

(Millones de dólares y porcentajes)

	Deuda neta	Amortiza- ciones	Inte- reses	Servicio de la deuda (2+3)	Servicio de la deuda  Expor- taciones
a) <u>Planificada</u>					
1976	1 154	70	38	108	17.5
1977	1 503	79	61	140	19.4
1978	1 680	88	91	179	21.1
1979	2 309	101	123	124	22.4
b) <u>Real</u>					
1976	1 106.8	71.5	39.8	111.3	17.1
1977	1 457.7	100.8	60.1	160.9	21.9
1978	1 761.5	116.1 b/	84.4	200.5	27.8
1979	1 940.7	144.3	117.5	261.8	30.0
c) Diferencia porcentual $\frac{a-b}{a}$					
1976	4.1	-2.1	-4.7	-3.1	-2.3
1977	3.0	-27.6	1.4	-14.9	12.9
1978	6.3	-31.9	7.3	-12.0	31.8
1979	16.0	-42.9	4.4	-111.1	33.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de Requena P., J.C., cuadro 72, p. 213.

a/ Deuda pública a mediano y largo plazo.

b/ No incluye el refinanciamiento de 155.0 millones de dólares por parte de Citicorp.

Cuadro 53

BOLIVIA: INDICACION DEL RESULTADO DE LOS ESFUERZOS DE INVERSION,  
1960-1980

(Millones de pesos de 1970)

Año	(1) Inversión bruta en activos fijos (I)	(2) Producto interno bruto (Y)	Incremento del coeficiente capital/producto		Promedio del período	Coefi- ciente de inversión (1/2)
			$\Delta Y$	$\frac{I}{\Delta Y}$		
1950	1 018	7 159	295	3.5		14.2
1961	806	7 309	150	5.4		11.0
1962	1 210	7 717	408	3.0		15.7
1963	1 324	8 213	496	2.7		16.1
1964	1 276	8 608	395	3.2		14.8
1960-1964 (promedio)	(1 126)	(1 801)	(349)		3.2	(14.4)
1965	1 347	9 202	594	2.3		14.6
1966	1 176	9 847	645	1.8		11.9
1967	1 346	10 470	623	2.2		12.9
1968	1 289	11 222	752	1.7		11.5
1969	1 638	11 757	535	3.1		13.9
1970	1 792	12 374	617	2.9		14.5
1971	1 949	12 985	611	3.2		15.0
1972	2 150	13 732	747	2.9		15.7
1973	2 093	14 668	936	2.2		14.3
1965-1971 (promedio)	(1 505)	(11 122)	(625)		2.4	(13.5)
1972	2 150	13 732	747	2.9		15.7
1973	2 093	14 668	936	2.2		14.3
1976	2 923	17 469	1 116	2.6		16.7
1977	3 104	18 064	595	5.2		17.2
1978 a/ 1972-1978 (promedio)	(2 648)	(16 354)	(802)		3.3	(16.1)
1979 a/ 1980 a/	3 251	19 007	379	8.6		17.1
	2 991	19 161	154	19.4	14.0	15.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales del Banco Central.

a/ Cifras preliminares.

## 2. ¿Cuál es el origen de la crisis?

La respuesta a dicha pregunta consta de muchos elementos y abarca varias esferas de la economía política del desarrollo boliviano. En esta oportunidad se analizarán más a fondo tres rasgos centrales: i) los efectos de las contradicciones internas del Estado en el sector de exportaciones, ii) el extremadamente exagerado papel mediador que desempeñaron algunos sectores del Estado, y iii) las inconsistencias en la selección o ejecución de proyectos o en la gestión de la deuda en el sector público. Considerados en su conjunto, estos tres factores ponen de manifiesto el problema fundamental del desarrollo boliviano en el período 1972-1978: el importante programa de inversiones públicas iniciado no pudo hacer frente al costo de su financiamiento externo, provocando así un grave problema de endeudamiento público externo.

a) Contradicción interna del Estado: drenaje financiero en contraposición a inversiones públicas en el sector de exportaciones

Como se analizó en el capítulo 5, la principal contradicción interna del Estado se planteó entre el estricto papel mediador que procuró imponer al sector público en general y a las empresas públicas en particular el grupo económico de gobierno y el pronunciado papel sectorial asumido por muchas empresas públicas, en especial las del sector exportador, que procuraron exclusivamente su propio avance. El papel mediador del Estado reflejó una política económica que aspiraba a canalizar la mayor parte del crédito interno hacia el sector privado. Para conseguir este objetivo, el nuevo programa de inversiones públicas debió recurrir al financiamiento externo de los bancos transnacionales. Trató asimismo de desviar los ingresos derivados del auge de las exportaciones a través de las empresas públicas del sector correspondiente, hacia la Tesorería Nacional, donde dichos ingresos podían ser fiscalizados más fácilmente por el equipo económico, interesado en estimular a las empresas privadas. Paralelamente, la política cambiaria de mantener un tipo de cambio fijo favoreció a los importadores (principalmente del sector privado) y perjudicó a los exportadores (sobre todo empresas públicas).<sup>7/</sup> Por desgracia, el objetivo de la política económica interna -un sector público capaz de bastarse a sí mismo y de producir un excedente con el cual fomentar las empresas privadas- se vio frustrado por el drenaje financiero acelerado de las empresas públicas del sector exportador.

Como se vio en el cuadro 47, capítulo 5, más del 40% de los ingresos netos del financiamiento externo proporcionado por los bancos transnacionales se canalizó hacia las empresas públicas del sector exportador. La compañía petrolera estatal (YPFB) recibió un 28.5% del total, mientras que la empresa minera nacional (COMIBOL) y la fundición estatal (ENAF) percibieron ambas un 13% de dicho financiamiento. Un estudio más detenido de las empresas públicas de los sectores de petróleo y minerometalúrgico permitirá identificar los problemas provocados por las contradicciones internas del Estado.

i) La empresa petrolera estatal (YPFB)

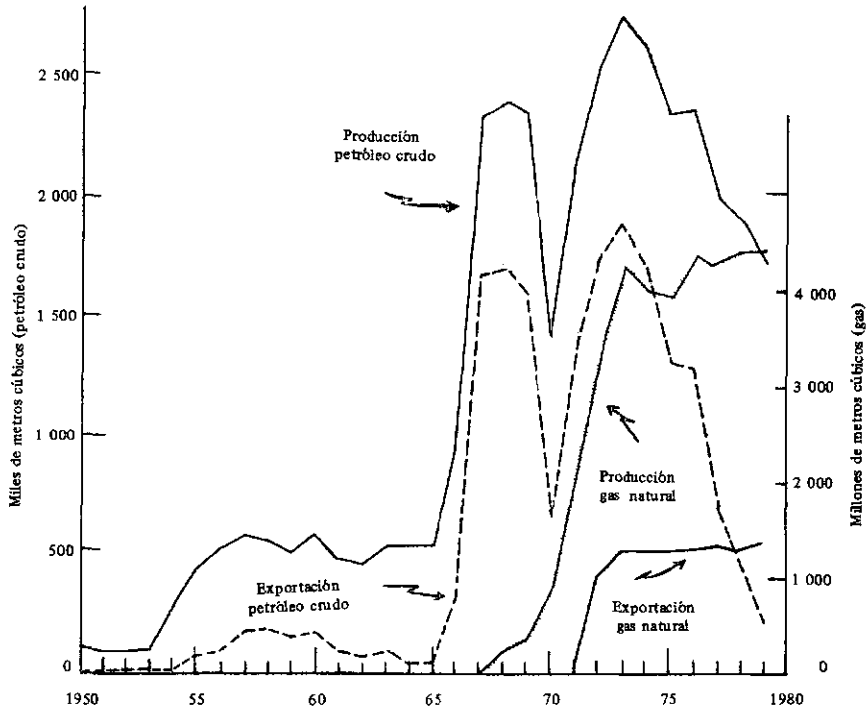
Uno de los problemas graves con que tropezó la empresa petrolera estatal en los años setenta fue la brusca declinación de las reservas de petróleo crudo debido al aumento del consumo interno. Aunque una parte importante de los ingresos generales de exportación provenían de las exportaciones de gas natural a la Argentina, el crecimiento del valor de éstas no pudo igualar la baja del valor de las exportaciones de petróleo crudo. El gráfico 9 muestra la situación con relación a la producción y a las exportaciones de petróleo crudo y gas natural. Pese a que el agotamiento de los recursos naturales limitó las operaciones de la empresa pública, no constituyó en modo alguno la causa principal de la crisis financiera que la empresa experimentó en los últimos años del decenio de 1970. Dentro del marco de las iniciativas adoptadas por la OPEP a comienzos de 1973, la base de recursos de la empresa petrolera estatal era más que suficiente para garantizar su bienestar financiero.

Las causas principales de esa crisis están en la política económica que afectó de manera notablemente negativa el funcionamiento de la empresa. Ya se sugirió que el drenaje financiero de la empresa excedió ampliamente los límites

Gráfico 9

BOLIVIA: PRODUCCION Y EXPORTACIONES DE PETROLEO CRUDO  
Y GAS NATURAL, 1950-1980

(Unidades de metros cúbicos)



Fuente: CEPAL, a partir de Banco Central de Bolivia, *Memoria Anual*, varios números.

del auge de las exportaciones de petróleo crudo y gas natural (capítulo 5). Esta afirmación se ve fortalecida por la información que ofrece el cuadro 54. Dentro del marco de la declinación de las exportaciones, el pago de impuestos y regalías como proporción del valor de las ventas de exportación aumentó del 57 al 70% entre 1974 y 1978; y medido como proporción de las utilidades netas, el pago de impuestos y regalías subió del 149 al 1 015% en el mismo período. Este drenaje financiero acelerado pronto sobrepasó la capacidad de la empresa petrolera estatal para pagar ese nivel de tributación y regalías, por lo que ésta se atrasó en sus pagos a partir de 1975. La reacción del equipo encargado de formular la política

económica del gobierno central fue muy curiosa y perjudicial para la compañía YPFB. En efecto, el Banco Central contrató créditos externos (en condiciones muy onerosas) y los destinó a cancelar los pagos vencidos de impuestos y regalías de YPFB, cargando la deuda a la empresa petrolera estatal. De esta manera, se confió en que una empresa pública que ya no podía soportar la carga del acelerado drenaje financiero podría generar nuevos recursos para el pago de intereses y amortizaciones de préstamos comerciales importantes.

En esta difícil situación financiera, la empresa petrolera estatal se veía entrabada para encarar una acción independiente. Aún estaba pagando en forma acelerada la indemnización de la Bolivian Gulf Company lo que, de acuerdo con el convenio suscrito en 1972, significaba que los ingresos de exportación de los

Cuadro 54

BOLIVIA: YPFB - ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO  
DE LA EMPRESA, 1971-1978

(Millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Aspecto	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ingresos brutos	858	1 633	1 336	1 325	1 206	1 004
Exportaciones	503	1 249	930	936	730	565
Ventas locales	355	384	406	389	476	439
2. Gastos totales	647	1 155	1 120	1 011	1 082	965
Impuestos y regalías	216	711	562	601	495	396
Exploración, etc.	nd	118	178	191	137	99
Administración general	nd	20	29	35	35	36
Otros gastos	nd	306	351	184	415	434
3. Utilidad neta	203	478	217	315	124	39
4. Activos totales	2 490	2 296	2 600	2 961	3 751	3 684
Activos fijos	1 364	1 221	1 327	1 770	2 731	2 731
Existencias	304	346	669	622	498	473
Otros	822	729	604	569	522	480
5. Deuda total	1 723 a/	1 105	1 263	1 407	1 707	1 879
A largo plazo	1 391	808	787	1 124	1 301	1 224
A corto plazo	332	297	476	283	406	655
6. Número de empleados	4 885	4 380	4 252	4 411	4 347	4 590
<u>Partidas informativas (porcentajes)</u>						
1. Exportaciones/ingresos brutos	59	76	70	71	61	56
2. Utilidades netas/ingresos brutos	24	29	16	24	10	4
3. Impuestos y regalías/exportaciones	43	57	60	64	68	70
4. Impuestos y regalías/utilidades netas	106	149	259	151	399	1 015
5. Activos fijos/activos totales	54	53	51	60	73	74
6. Deuda a corto plazo/total	19	27	38	20	24	34
7. Deuda total/activos fijos e inversiones	103	71	63	59	53	59
8. Exploración/Gastos totales	33	10	16	19	13	10

Fuente: CEPAL, sobre la base de YPFB, Memoria Anual, varios años.

a/ Principalmente la expropiación de la Bolivian Gulf Company.



campos petrolíferos correspondientes a las operaciones de la ex-Gulf (entre el 50 y el 54% de la producción total en este período) se canalizaban a un fondo fiduciario administrado por el Citicorp.<sup>8/</sup> Esto tuvo el efecto de sustraer de la esfera de acción de YPF un elemento importante de sus operaciones. Otro convenio con condicionamiento comercial celebrado en 1975, y administrado esta vez por el Bank of America, sacó del control de YPF prácticamente el resto de sus ingresos de exportación de petróleo crudo, los que se retenían en fideicomiso para el pago de los préstamos externos contratados con el propósito de construir y ampliar las refinerías locales. De esta manera, hasta que esos proyectos empezaron a funcionar y a generar utilidades, YPF dispuso de fondos muy reducidos. Además de esto, se esperaba que YPF subsidiara el consumo interno de petróleo y sus derivados: la empresa estima que el costo de dichos subsidios ascendió a un valor equivalente a 786 millones de pesos de 1970, es decir, 12% de las ventas totales entre 1974 y 1978.<sup>9/</sup> El acelerado drenaje financiero de la empresa pública por concepto de pagos de impuestos y regalías, la destinación de los ingresos de las exportaciones y el subsidio al consumo interno fueron aspectos de una misma política económica que obligaba a la empresa petrolera estatal a asumir una función mediadora más bien pronunciada.

Al mismo tiempo, YPF inició un programa de inversiones públicas cuantiosas para la construcción y ampliación de las refinerías locales, que revela las contradicciones internas del Estado puestas de manifiesto en las políticas seguidas por esta empresa pública. Este programa puede interpretarse como expresión del papel sectorial del Estado desempeñado por esta empresa pública, papel que estaba en contradicción total con la función mediadora establecida para las operaciones de la misma y la apertura del sector a la inversión extranjera directa. La contradicción interna revelada por este fenómeno tuvo varias consecuencias graves.

Por una parte, el cuadro 54 permite observar que los recursos de YPF se canalizaron decididamente a la adquisición de bienes materiales a fin de evitar la descapitalización producida por la política económica interna. En el período 1974-1975 aumentaron apreciablemente las existencias, las que entre 1976 y 1978 se transformaron en activos fijos en consonancia con la ejecución de grandes proyectos de inversión. Por otra parte, no hay duda que los proyectos de inversión seleccionados —dos refinerías (que producirían 27.5 y 15.0 mil barriles diarios) y una planta de lubricantes (cuya producción llegaría a 2.1 mil barriles diarios) desplazaron otras posibilidades (por ejemplo, la exploración petrolera acelerada) en favor de intereses particulares de las partes en juego. Indudablemente al grupo económico le interesaba grandes proyectos para los cuales pudiese solicitarse el financiamiento externo de los bancos transnacionales. Es posible que la empresa petrolera estatal tuviese mayor interés por los proyectos de inversión de alto coeficiente de capital y tecnología para que no quedasen recursos ociosos que pudiesen ser absorbidos por la política económica interna. Además, por razones que se desconocen, el BID estimuló los proyectos que le daban a la vez capital y mejoraban la imagen de la empresa. Como consecuencia de lo anterior, entre 1976 y 1978 se invirtieron más de 250 millones de dólares en esta clase de proyectos, cifra que representa más de la mitad de las inversiones de YPF en ese período.<sup>10/</sup>

Cuadro 55

YPFB: PRODUCCION FISICA DE LAS REFINERIAS Y DE LA PLANTA DE LUBRICANTES, 1965-1980

(Miles de metros y porcentajes)

Categoría	Promedios anuales						Tasas de crecimiento							
	1965-	1970-	1974-	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1965-69	1970-73	1974-78	
	1969	1973	1978								1970-73	1974-78	1980	
<u>I. Refinerías</u>														
Crudo elaborado	609.4	805.0	1 283.5	943.1	1 170.9	1 263.3	1 479.6	1 560.5	1 741.0	1 554.3	4.8	9.8	4.9	
Gasoline	239.7	334.4	550.9	370.1	509.6	539.6	678.1	657.2	710.9	585.6	5.7	10.5	1.5	
Keroseno	100.8	141.3	174.0	169.1	176.6	171.4	167.1	185.8	164.3	162.4	5.8	4.3	-1.7	
Diesel oil	94.2	115.8	221.1	146.1	161.9	216.8	266.9	293.6	290.9	252.3	3.5	13.8	3.4	
Fuel oil	140.9	160.9	215.1	178.7	200.8	215.0	238.5	242.4	114.4	15.4	2.2	6.0	-48.3	
Combustible para motores a propulsión	4.7	19.5	82.5	36.1	52.5	64.5	77.1	96.2	86.0	113.4	26.8	33.4	8.3	
<u>II. Planta de lubricantes</u>														
Aceites automotrices	4.5	5.3	7.3	6.4	7.3	6.6	8.0	8.3	7.3	9.0	2.8	6.6	5.4	
Aceites industriales	1.7	2.7	5.2	3.7	4.4	5.4	5.9	6.7	6.4	6.1	8.0	14.0	4.1	
Grasas (toneladas métricas)	314.9	460.5	931.7	587.0	964.0	1 246.0	1 008.5	853.0	680.8	655.0	6.5	15.1	-8.4	

Fuentes: CEPAL, sobre la base de YPFB, Memoria anual, varios números; Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones petroleras, varios números.

Como era de prever, los proyectos evidenciaron debilidades en su factibilidad. Frente a la disminución de las reservas de petróleo, las refinerías y plantas de lubricantes sólo contribuyeron a aumentar el consumo interno a expensas de las exportaciones existentes. El cuadro 55 señala que precisamente cuando comenzaron a funcionar dichos proyectos (1979) bajaron los niveles físicos de producción de varios de los principales productos (keroseno, diesel oil, fuel oil, combustible para motores a propulsión, aceites automotrices e industriales y grasas). En un medio de precios al consumidor subsidiados, esto aumentó la presión sobre los recursos financieros de YPFB. Si bien parte de la nueva capacidad productiva sirvió para reemplazar de manera más eficiente las refinerías más pequeñas ya existentes, esa ventaja no fue aprovechada puesto que la capacidad utilizada no pasó de un 40 a un 60% y, por lo tanto, no pudo hacer frente a las condiciones comerciales del financiamiento externo de esos proyectos.

Como lo demuestra el cuadro 56, el financiamiento externo de éstos y otros proyectos de inversión de YPFB por parte de los bancos transnacionales modificó por completo la estructura y el costo de la deuda existente de dicha empresa. La deuda externa contratada a comienzos de los años setenta se había pactado en condiciones muy favorables, con tipos de interés de 6 a 8% (el crédito para la nacionalización no devengaba intereses y contemplaba generosos plazos de pago). Por lo general la deuda contratada en los últimos años de ese decenio fue de tipo comercial, con tasas de interés de 1.5 a 2.0% sobre la LIBOR y a plazos muchísimo más breves. Las condiciones del financiamiento interno del Banco Central fueron aún más severas: dichos préstamos eran desembolsos internos a partir de los créditos de libre disposición contratados por el Gobierno central con los bancos transnacionales y se utilizaron en gran medida para compensar la deuda pendiente de YPFB con la Tesorería por concepto de impuestos atrasados. De esta manera, así como la política económica interna desestabilizaba las operaciones de la empresa petrolera estatal a través del drenaje financiero que representaban los pagos de impuestos y regalías y el consumo subsidiado de sus productos, en muchos casos la mayor carga representada por el gran incremento de los costos financieros originados por lo que resultaron ser proyectos de inversión antieconómicos hicieron tambalear la situación económica de la empresa.

Estas contradicciones internas del Estado permiten comprender cómo una compañía petrolera estatal de un país exportador de petróleo pudo estar próxima a la bancarrota precisamente en la época de las medidas de la OPEP. Podría agregarse que en medio de los problemas financieros que surgieron de las contradicciones entre las funciones sectorial y mediadora del Estado en relación con las actividades de YPFB parece haberse pasado totalmente por alto -a expensas del proceso de desarrollo interno- el papel infraestructural del Estado, que en este caso supuestamente se relacionaría con la exploración y aprovechamiento de nuevas reservas de petróleo.

#### ii) La empresa minera estatal (COMIBOL) y la fundición nacional (ENAF)

Tradicionalmente, el principal nexo entre la economía boliviana y el mercado internacional ha sido la exportación de un solo mineral, el estaño. Sin embargo, el crecimiento del comercio internacional de estaño ha sido relativamente lento,

Cuadro 56

## BOLIVIA: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA DE LA YPFB, 1979 a/

(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Monto de la deuda contratada	Año	Plazo de pago b/ (años)	Tasa de interés c/ (porcentaje)	Saldo pendiente	Uso
1. Financiamiento externo	376.0				306.1	
a) Bancos transnacionales	261.3				217.7	
1. Bank of America d/	35.0	1975	8.5	L + 2.1	14.2	Ampliación de la refinería de Cochabamba
2. Bank of America g/ e/	25.0	1975	7.5	L + 1.9	7.3	Refinerías - Cochabamba, Santa Cruz
3. Anthony Gibbs & Sons	16.2	1976	9.5	7.5	12.2	Refinerías, planta de lubricantes
4. Bank of America d/ e/	15.0	1976	6.5	L + 2.0	15.0	Pago de impuestos atrasados
5. Bank of America g/ e/	1.9	1976	5.5	L + 2.3	0.8	Adquisición de avión para el Presidente
6. Bank of Montreal d/ e/	5.0	1976	6.5	L + 2.0	5.0	Pago de impuestos atrasados
7. Bank of America	15.0	1977	7.7	L + 1.6	15.0	Oleoducto Tita-Santa Cruz
8. Citicorp d/	75.0	1977	7.5	L + 1.6	75.0	Refinerías
9. Citicorp g/ e/	5.9	1977	6.5	L + 2.0	5.9	Pago de impuestos atrasados
10. Texas Commerce Bank	15.3	1978	10.0	L + 1.5	15.3	Ampliación del gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
11. Aribank d/	47.0	1979	11.5	L + 1.4	47.0	Exploración, explotación de yacimientos
12. BIR/Swiss Bank Corp.	5.0	1979	1.0	PR + 1.0	5.0	Ampliación de las refinerías
b) Otras fuentes externas f/	114.7				88.4	
1. BID - 215/OC-BO	21.6	1970	20.0	8.0	15.9	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
2. BID - 221/SF-BO	3.3	1970	25.0	6.0	2.8	Gasoducto Montecagudo-Sucre
3. BIRF	23.3	1971	21.0	6.5	15.1	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
4. New York State C.R. Fund	14.0	1971	21.0	7.0	7.5	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
5. BID 255/OC-BO	46.5	1975	18.0	8.0	44.8	Refinería de Cochabamba
6. BID 449/SF-BO	1.2	1975	10.5	6.0	0.9	Asistencia técnica
7. Cie. Générale Geophysique	2.0	...	10.0	7.5	0.3	Estudios sísmicos
8. Servicio sísmográfico	1.2	...	9.0	6.5	0.2	Estudios sísmicos
9. Worthington Pump.	1.4	1979	6.0	7.0	0.9	Bombas y paneles
2. Financiamiento interno	50.6				20.7	
a) Banco Central de Bolivia (BCB)	35.4				19.6	
1. D.S. 15270	17.0	1975	4.5	L + 2.0	4.9	Aumento capital de giro
2. Del FMI	18.4	1978	4.5	4.0	14.7	Pago de impuestos atrasados
b) Otro financiamiento interno	15.2				1.1	
1. Comité Obras Públicas Chuq.	1.3	1970	15.0	L + 1.0	0.7	Gasoducto Montecagudo-Sucre
2. US AID - Bolivia	12.4	...	20.0	4.0	0.3	Adquisición de materiales
3. Caja Petrolera	1.5	...	12.5	-	0.1	Reconocimiento de deuda

Fuente: CEPAL, sobre la base de YPFB, Estado de la deuda - plazo, tasas de interés y saldo 1/31-12-79, 1980, y otras informaciones proporcionadas por YPFB y el Banco Central de Bolivia.

a/ Este cuadro se basa en informaciones proporcionadas por la empresa pública. En algunos casos la información suministrada difiere de la base central de datos del presente estudio, ya que las empresas han incorporado emendas recientes de los contratos, mientras que la base de datos se remite a los acuerdos originales. Mas importante aún, las empresas a menudo publican tasas de interés para los préstamos que incluyen el costo del honorario cobrado por el Banco Central para su garantía. También suelen calcular de manera especial los períodos de gracia, lo que sobreestima ligeramente el plazo total del préstamo.

b/ Incluye plazo de gracia.

c/ L - LIBOR; PR - tipo de interés preferencial.

d/ Préstamos de consorcio.

e/ Préstamos contratados por el Banco Central cuyo monto corresponde a la porción entregada a YPFB.

f/ En 1979 se había completado el pago de la indemnización a la Gulf Oil (78 millones de dólares).

## BOLIVIA: DEFICIT CORRIENTE DE CAPACIDAD ELABORADORA, a/ 1970-1980

(Miles de toneladas métricas finas)

	Producción de concentrado de estaño			ENAF			Déficit corriente de capacidad elaboradora
	COMIBOL	Otros	Total	Cantidad adquirida	Porcentaje total de producción	Capacidad de fundición	
1970	19.2	10.9	30.1	...	...	...	100
1971	20.3	10.0	30.3	6.6	22	7.5	75
1972	21.5	10.9	32.4	7.1	22	7.5	77
1973	20.8	7.8	28.6	8.1	28	7.5	74
1974	20.1	9.1	29.2	7.7	26	7.5	74
1975	21.0	11.0	32.0	7.9	25	7.5	77
1976	20.6	9.7	30.3	10.0	33	11.5	62
1977	23.3	10.3	33.6	14.4	43	20.0	41
1978	21.4	9.5	30.9	15.5	50	20.0	35
1979	19.0	9.2	28.2	15.6	55	20.0	29
1980b/	18.6	8.7	27.3	17.8	65	30.0	-

Fuente: COMIBOL, ENAF y Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, 1979.

a/ Diferencia entre la producción real de concentrados y la capacidad de fundición.

lo que explica los esfuerzos de la mayoría de los productores de este mineral por diversificar su base de exportaciones. En parte por estas condiciones del mercado, la propiedad estatal de las actividades mineras y de fundición de los principales productores, todos los cuales son países en desarrollo, se ha generalizado más. A diferencia de muchos otros metales, el estaño se extrae y elabora casi totalmente en los países en desarrollo. (En 1977, éstos representaban 88% de la capacidad minera total y 72% de la capacidad de fundición.) No obstante que Bolivia fue uno de los primeros productores importantes que nacionalizó la industria minera de estaño (1952), fue el último en llenar el vacío entre la producción de concentrados y la capacidad de fundirlo.<sup>11/</sup> Como se puede ver en el cuadro 57 dicha situación fue la base de los profundos cambios que ocurrieron en el sector en el decenio de 1970.

En 1977 Bolivia poseía más del 15% de la capacidad mundial de extracción de estaño, el 6% de la capacidad global de fundición de este metal y el 12% de las reservas conocidas.<sup>12/</sup> En comparación con otros productores importantes (Malasia, Tailandia e Indonesia), Bolivia es un productor de costos altos y baja eficiencia que opera con minerales de baja ley y en condiciones de disminución de las reservas lo que da lugar a serias desventajas para el país en materia de competencia. Pese a estas dificultades,<sup>13/</sup> en el curso del decenio de 1970 Bolivia logró superar el déficit corriente de capacidad de elaboración gracias a las grandes inversiones realizadas por la Empresa Nacional de Fundición (ENAF).

Aun cuando la situación de Bolivia como productor de estaño siguió siendo relativamente desventajosa, en los años setenta y en especial en el período comprendido entre 1974 y 1978 a lo menos dos factores adicionales contribuyeron a mejorar las operaciones internas. Ante todo, COMIBOL, que es el principal productor nacional de concentrados de estaño, logró mejorar apreciablemente su producción anual promedio de estaño y de otros minerales (cuadro 58). Segundo, los precios internacionales de varios de estos minerales reflejaron condiciones de mercado más favorables para los exportadores. El gráfico 10 muestra el enorme incremento de los precios que registraron las exportaciones de estaño boliviano en los años setenta. De esta manera, pese a que Bolivia siguió siendo un productor de estaño relativamente ineficiente, el aumento de la producción de concentrado, y el hecho de que gradual y rápidamente se cubriese el déficit corriente de capacidad de elaboración y de que los precios internacionales fuesen muy favorables deberían haber convertido el decenio de 1970 en un período excepcionalmente propicio para la producción de estaño de Bolivia. Si no lo fue, ello se debe en gran parte a las contradicciones internas del Estado que se hicieron manifiestas en el proyecto de orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo en el período 1972-1978.

Antes de entrar en el análisis de lo anterior, cabe señalar que la información estadística sobre las principales empresas públicas que operan en el sector minero metalúrgico es muy incompleta. Como las actividades están integradas verticalmente, a menudo no se puede definir bien la línea que separa las actividades de COMIBOL de aquellas de ENAF. La información disponible sobre los aspectos económicos y financieros de dichas empresas, en especial los impuestos pagados, las inversiones realizadas y la deuda pendiente no concuerda fácilmente. El lector debería tener presente esta circunstancia al examinar los datos que se ofrecen a continuación.

Las contradicciones internas del Estado que se manifiestan en el sector minero no difieren gran cosa de la situación del sector petrolero, en especial en lo que respecta al tratamiento dado a COMIBOL; sin embargo, la relación entre el grupo económico del gobierno y la fundición nacional, ENAF, no era con mucho tan

Cuadro 58

COMIBOL: PRODUCCION ANUAL FISICA PROMEDIO DE ALGUNOS MINERALES  
SELECCIONADOS, POR PERIODOS, 1952-1979

(Miles de toneladas métricas finas)

Período	Estaño	Zinc	Plata <u>a/</u>	Plomo	Volframio
1952-1964	19.9	11.3	142.5	8.0	0.8
1965-1973	19.2	12.4	117.1	9.0	0.7
1974-1978	21.3	34.5	155.8	12.7	0.8
1979	19.0	30.2	148.5	9.5	1.2

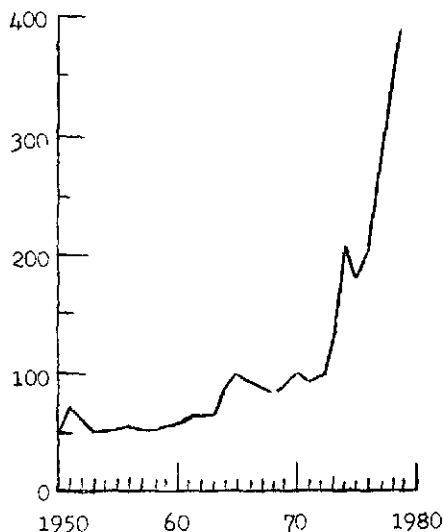
Fuente: COMIBOL.

a/ Kilogramos.

conflictiva ni contradictoria. Sin embargo, le dio un nuevo giro al tema de la función sectorial del Estado que asumieron estas empresas públicas al establecer entre ellas una relación conflictiva y contradictoria.<sup>14/</sup> Por una parte, se sometió a COMIBOL a un drenaje financiero mediante impuestos destinados a canalizar la bonanza de las exportaciones a través de la empresa hacia la Tesorería Nacional. Por otra parte, se apoyó al programa de inversiones de la ENAF mediante impuestos diferidos, capitalización de las utilidades, impuestos al consumo destinados a fines especiales y contribuciones directas del gobierno. Esto sentó las bases de la relación contradictoria entre dichas empresas estatales: por ejemplo, el espectacular incremento de la tasa tributaria entre 1972 y 1974 provocó una enardecida reacción de COMIBOL, pero la ENAF no respaldó la pugna de COMIBOL con el gobierno central. En realidad, se convirtió en el agente de retención para el pago de los impuestos de COMIBOL.<sup>15/</sup> Al mismo tiempo una especie de dumping de los cobros por

Gráfico 10

BOLIVIA: INDICE DE LOS VALORES UNITARIOS DE  
LAS EXPORTACIONES DE ESTAÑO  
(1970=100)



Fuente: FMI, IFS (1980)

BOLIVIA: COMPARACION DE LOS IMPUESTOS QUE GRAVAN A LA INDUSTRIA DEL  
ESTAÑO EN EL PLANO INTERNACIONAL, 1974-1975  
(Porcentaje de las entradas por concepto de ventas)

Precios del estaño a/ (dólares por libra)	Bolivia	Malasia	Tailandia	Indonesia
3.08	27.4	12.9	21.8	10.0
4.00	31.7	12.9	22.6	10.0
5.00	35.0	13.3	24.1	10.0

Fuente: Instituto para el Desarrollo Internacional, Universidad de Harvard,  
citado en World Bank, 1976.

a/ Cotizaciones varias.

concepto de fundición de las empresas transnacionales, en que se basaba el precio de fundición cobrado por la ENAF a COMIBOL, dio lugar a una protesta de intervención extranjera de parte de la primera, que no encontró eco en COMIBOL puesto que estaba gastando menos por concepto de fundición.<sup>16/</sup> En síntesis la función sectorial independiente que desempeñan estas dos empresas públicas del sector minero metalúrgico pasó de la tensión a la contradicción y dificultó muchísimo la política de desarrollo en el sector.

En lo que toca a la política tributaria aplicada al sector minero, el cuadro 59 demuestra inequívocamente que la industria boliviana del estaño se encuentra más gravada que la de otros productores importantes, y que, dentro del país (véase el cuadro 60) el traslado relativo de la carga tributaria introducido en el período 1972-1974 recayó con más fuerza en COMIBOL que en los productores medianos o pequeños del sector privado. En función del costo unitario de producción de una libra de estaño para COMIBOL, la proporción de los costos de extracción disminuyó, la de los gastos por concepto de impuestos y regalías se duplicó con creces y la correspondiente a los costos de transporte, seguros y fundición se mantuvo constante entre 1972 y 1978, como se muestra en el cuadro 61. Desde este punto de vista, la política tributaria demostró ser un mecanismo muy eficiente para canalizar el creciente ingreso de las exportaciones de los años setenta a través de la empresa minera estatal.

Analizada a la luz del bienestar general del sector minero, dicha política tributaria, según se manifiesta en el drenaje financiero de COMIBOL, resultó bastante perjudicial. Según la conclusión del estudio del Banco Mundial sobre el sector, publicado en 1976, los impuestos, individualmente considerados se han convertido en el más serio obstáculo a la expansión minera. El gobierno trató de satisfacer sus necesidades de ingresos dependiendo demasiado de la minería, que hasta hacía poco había sido el único sector exportador importante de la economía. Como consecuencia de ello, con el tiempo ha aumentado mucho la carga tributaria del sector, y el número de impuestos que lo gravan, dificultando innecesariamente la tributación minera.<sup>17/</sup>



En su informe a las autoridades bolivianas, Musgrave 18/ observó que el principal efecto del impuesto a las exportaciones fue reducir las utilidades de las principales empresas públicas, entorpeciendo así sus programas de inversión. Así sucedió en gran medida con COMIBOL.

El cuadro 62 contiene informaciones sobre diversos aspectos de la situación económica y financiera de la empresa minera nacional, las que demuestran que, como proporción del ingreso bruto, las utilidades netas declinaron de 9% en el período 1971-1973 a 3 o 4% en los años siguientes, mientras que el pago de impuestos y regalías se elevó de 14% a 23-25% en el mismo período. Indudablemente esto debería haber producido una marcada contracción del programa de inversiones de COMIBOL; sin embargo, y como rasgo característico de las contradicciones internas del Estado, sucedió justamente lo contrario. La deuda pendiente de COMIBOL se duplicó con creces entre 1974 y 1976; el aumento del valor de las existencias de materiales, y más adelante de los activos fijos, revela un programa de gastos cuantiosos (cuya importancia no debe sin embargo exagerarse). Indudablemente esta preocupación de COMIBOL por las inversiones, así como la ya citada de YPFB, se relacionó con el deseo de convertir en activos físicos las entradas provenientes del financiamiento externo a fin de que éstas no se canalizaran hacia la Tesorería Nacional. La misma preocupación explica en parte el que COMIBOL se haya dedicado más a aumentar los activos físicos y fijos que la liquidez para fines de exploración al igual que la YPFB en el sector de petróleo.

Cuadro 60

BOLIVIA: PRINCIPALES PAGOS POR CONCEPTO DE IMPUESTOS EN EL SECTOR  
MINERO, POR AGENTE, 1970-1974  
(Millones de pesos de 1970)<sup>a/</sup>

Agente/impuesto	1970	1971	1972	1973	1974	Tasa de crecimiento anual compuesta
1. COMIBOL	100.8	59.0	121.1	228.7	289.5	30.2
regalías	100.8	59.0	62.8	128.9	188.9	
impuesto a las exportaciones	-	-	58.3	99.8	100.6	
2. Mediana minería	118.2	42.4	22.2	100.6	118.4	0.1
regalías	118.2	42.4	19.5	63.5	81.0	
impuesto a las exportaciones	-	-	2.6	37.1	37.9	
3. Pequeña minería	56.0	17.4	32.4	67.5	78.5	8.8
regalías	56.0	17.4	14.8	27.6	46.1	
impuesto a las exportaciones	-	-	17.5	40.5	32.5	

Fuente: Instituto para el Desarrollo Internacional, Universidad de Harvard, citado en World Bank, (1976).

<sup>a/</sup> Deflactado por el deflactor implícito del producto interno bruto.

Cuadro 61

COMIBOL: COSTOS UNITARIOS POR LIBRA DE ESTAÑO PRODUCIDA, 1970-1978  
(Dólares y porcentajes)

	Costos de extracción	Impuestos a las exporta- ciones	Regalías	Transporte, seguro y fundición	Costo total	Precio de mercado a/	Margen	Impuesto y regalías como porcentaje del costo total
1970	1.06	0.16	-	.26	1.48	1.67	.19	11
1971	1.10	.14	-	.31	1.54	1.59	.05	9
1972	1.03	.18	.08	.35	1.64	1.71	.07	16
1973	1.05	.37	.23	.48	2.13	2.18	.05	28
1974	1.60	.24	.81	.59	3.24	3.71	.47	32
1975	1.59	.21	.55	.67	3.02	3.11	.09	25
1976	2.02	.28	.72	.76	3.80	3.46	-.34	26
1977	2.07	<u>1.48</u>		.95	4.50	4.89	.39	33
1978	2.42	<u>1.69</u>		1.09	5.20	5.81	.61	33

Fuente: Minerals Yearbook, COMIBOL, FMI - IFS, 1980.

a/ Precio promedio, Bolsa de Metales de Londres.

## Cuadro 62

COMIBOL: ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA  
EMPRESA, 1971-1979

(Millones de pesos de 1970)

Aspecto	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1. Ingreso bruto	1 591	1 593	1 406	1 576	1 847	1 773	1 697
Exportaciones (incluidas las ventas a través de ENAF)	1 555	1 624	1 387	1 551	1 892	1 751	1 644
Otros	37	70	19	25	15	23	53
2. Costos totales	1 443	1 578	1 459	1 530	1 775	1 719	1 636
Costos exportación y fundición	444	425	427	446	482	454	392
Todos los impuestos y regalías	216	386	274	274	453	429	405
Sueldos y beneficios	372	303	289	304	300	284	296
Adquisiciones: minerales	153	155	128	137	160	146	137
materiales	125	104	130	150	151	125	115
Administración general	39	35	35	41	44	42	42
Servicios financieros	41	59	62	74	70	66	62
3. Utilidad neta a/	149	115	-52	46	72	55	61
4. Activos totales	1 637	1 603	1 809	2 015	2 000	1 817	1 797
Fijos	535	461	504	555	605	696	677
Existencias: minerales b/	508	467	443	589	606	560	502
materiales c/	310	337	474	491	481	317	280
Otros	284	337	369	380	308	244	338
5. Deuda total	405	372	519	820	737	686	594
A largo plazo	286	280	464	712	689	543	386
A corto plazo d/	118	92	55	108	49	143	208
6. Número de empleados (miles)	23.6	24.6	24.9	24.6	24.6	25.2	26.2
<u>Partidas informativas (%)</u>							
1. Utilidad neta/ingreso bruto	9	7	-4	3	4	3	4
2. Costos exportación y fundición/ingreso bruto	28	25	30	28	26	26	24
3. Impuestos y regalías/ ingreso bruto	14	23	20	17	25	23	24
4. Utilidad neta/impuesto y regalía	69	30	-19	17	16	13	15
5. Activos fijos/activos totales	33	29	28	28	30	38	38
6. Existencias/activos totales	50	50	51	54	54	48	44
7. Deuda a corto plazo/ total	29	25	11	13	7	21	35
8. Deuda total/activos fijos e inversiones	30	29	37	50	44	44	41

Fuente: COMIBOL, Memoria, diversos números e informes internos de COMIBOL tales como "Volumen y valor de las exportaciones anuales de concentrados de COMIBOL, gestión 1970-1979"; "Estado de la deuda externa e interna, 1975-1979"; "Número de trabajadores clasificados por niveles ocupacionales, años 1963-1980".

a/ Antes de la distribución.

b/ Incluye los minerales en liquidación.

c/ Incluye subsidios a los almacenes de la empresa.

d/ La serie correspondiente al período 1970-1974 no es estrictamente comparable con la serie de 1975-1979; sin embargo, efectivamente indica las tendencias observadas.

Dada la integración de las actividades del sector público en el sector minero metalúrgico, los resultados del programa de inversiones de COMIBOL se analizarán después de estudiar las características generales de la fundición nacional, o ENAF. Sin embargo, antes de entrar a estudiar el caso, se reseñarán las principales características de la situación de COMIBOL en materia de financiamiento externo y deuda global, debido a que esta última puede considerarse como el primer factor que contribuyó al colapso del financiamiento del programa de inversiones del sector público por los bancos transnacionales en Bolivia a fines del período 1974-1978.

El cuadro 63 presenta la deuda pendiente de COMIBOL a fines de 1979, por fuente de financiamiento. Esta información pone de manifiesto dos rasgos principales de la estructura de la deuda de COMIBOL. Del mismo modo que YPF y muchas de las demás empresas públicas dominantes, COMIBOL fue rápidamente privada del crédito concesionario de las fuentes bilaterales y multilaterales que había caracterizado su financiamiento externo en los años sesenta. En la transición del financiamiento externo en condiciones favorables al crédito comercial (de los bancos transnacionales), el costo de dicho financiamiento se elevó de manera espectacular. Las tasas de interés aumentaron de un promedio de 2% (fijo) a un margen de aproximadamente 2% sobre la LIBOR (que, por su parte, en 1979 fluctuó entre 10 y 14%). En el período 1976-1977 los plazos de pago se redujeron de 20 a entre 4 y 7 años, y luego se convirtieron exclusivamente en créditos a corto plazo. Como es natural, a raíz de este enorme aumento del costo del financiamiento externo mejoró notablemente el acceso al crédito externo, gran parte del cual se otorgó en la forma de préstamos de libre disposición contratados directamente por COMIBOL, o a través de desembolsos de aquellos contratados por el Gobierno central.

Otra característica importante de la estructura de la deuda de COMIBOL es que, precisamente después de la bonanza de las entradas financieras netas de COMIBOL en 1975-1977, el acceso al crédito externo se vio de pronto limitado exclusivamente a recursos de corto plazo. El cuadro 64 ofrece mayores detalles sobre estos préstamos de corto plazo de fuentes externas en el período 1975-1979. Incluso dicho cuadro sugiere que uno de los principales bancos transnacionales que habían proporcionado financiamiento externo a Bolivia (Citicorp) inició un cambio en su política crediticia frente a COMIBOL otorgando sólo financiamiento a corto plazo como se mencionó en el capítulo 4.<sup>19/</sup> Esta pudo haber sido la primera vez que un banco transnacional expresó su falta de confianza en las perspectivas del programa de inversiones públicas del Plan Quinquenal 1976-1980. La actitud del Citicorp y la acción a que dio lugar bien puede considerarse como el comienzo del fin de la experiencia boliviana con el financiamiento externo comercial en los años setenta. La siguiente cita analiza dicha experiencia: "En realidad, todos esos préstamos otorgados a COMIBOL a 90 y 180 días, que a menudo se hicieron aparecer como financiamiento previo a exportaciones, estaban financiando la compra de maquinaria requerida con urgencia para la cual el Citibank debería haber otorgado financiamiento a cuatro o cinco años. En vez de eso, COMIBOL simplemente enviaba mensajes por telex y renegociaba el crédito".<sup>20/</sup>

De los 123.8 millones de dólares de pagos por concepto de financiamiento externo de corto plazo postergados en 1980,<sup>21/</sup> COMIBOL representó 30.7 millones

Cuadro 63  
COMIBOL: CARACTERISTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1978<sup>a</sup>/  
(Millones de dólares corrientes)

Fuente de financiamiento	Monto del crédito contratado	Año	Plazo de pago <sup>b/</sup> (años)	Tasa de interés <sup>c/</sup> (porcentaje)	Saldo pendien- te <sup>d/</sup>	Uso
<b>1. Financiamiento externo</b>	<b>231.8</b>				<b>191.1</b>	
<b>a) Bancos transnacionales</b>	<b>148.4</b>				<b>113.7</b>	
1. Bank of America	8.0	1972	9	7.5%	2.7	Indemnización mina Matilde
2. Comp. Luxembourgeoise <sup>g/</sup>	24.0	1975	8	L + 1.75	12.0	Proyectos mineros (refinería bismuto)
3. Citicorp	16.0	1976	5	L + 2.0	9.1	Proyectos mineros (cuadro Centauro)
4. Bank of America <sup>f/</sup>	12.0	1976	5	L + 2.0	10.8 <sup>g/</sup>	Inversión
5. Citicorp <sup>f/</sup>	15.0	1977	4	L + 2.0	15.0 <sup>g/</sup>	Incremento de la producción
6. Manufacturers Hanover Trust <sup>e/</sup>	25.0	1977	7	L + 2.25	25.0 <sup>g/</sup>	Aumento de la producción (volatilización)
7. Marine Midland	12.5	1978	Corto plazo	...	3.0 <sup>g/</sup>	...
8. Libra Bank	9.0	1978	Corto plazo	...	9.0 <sup>g/</sup>	...
9. S.F.E. Banking Corp.	20.0	1979		12.0	20.0 <sup>g/</sup>	Cancelación crédito de enlaces del BCB
10. Mercator Panamá	2.9	1979	Corto plazo	...	2.9 <sup>g/</sup>	...
11. Swiss Bank Corp.	4.0	1979	Corto plazo	...	4.0	...
<b>b) Otras fuentes</b>	<b>60.9</b>				<b>21.3</b>	
1. Estados Unidos - PL 480	5.0	1963	20	0.8 - 2.5	1.5	Suministros agrícolas
2. Estados Unidos - AID	11.9	1965	...	...	2.5	Consolidación de créditos
3. Estados Unidos - AID	1.1	1968	...	...	0.2	Tercera etapa operación triangular
4. Estados Unidos - PL 89-808	1.8	1969	20	2.0 - 2.5	1.0	Suministros agrícolas
5. Crédito soviético	29.4	1972	10.5	3.0	11.0	Maquinaria y equipo (incluyendo La Palca)
6. Medicoor (Hungría)	1.3	1973	8.5	6.0	0.1	Suministros médicos
7. Indust. Dev. Corp. Sudáfrica	7.9	1974	10	6.0	3.2	Exportaciones de minerales
8. Crédito británico	0.9	1975	25	-	0.7	Proyectos de preconcentración
9. Corp. Andina de Fomento	0.4	1976	6	5.0	0.3	Estudio de factibilidad-sobre
10. Puntalo	1.2	1976	6	8.0	0.8	Casas prefabricadas
<b>2. Financiamiento interno</b>	<b>22.5</b>					
<b>Banco Central de Bolivia</b>					<b>16.1</b>	
BCB	7.5	1975	...	...	1.1 <sup>g/</sup>	Bonos de tesorería
BCB	15.0	1979	Corto plazo	...	15.0 <sup>g/</sup>	Crédito de enlaces

Fuentes: COMIBOL, Departamento de Estadísticas.

a/ Véase la nota a/del cuadro 56.

b/ Incluye plazo de gracia.

c/ L + significa LIBOR más.

d/ Capital por amortizar, no incluye el pago de intereses e comisiones.

e/ Préstamo de consorcio.

f/ Corresponde a parte de préstamos contratados por el Gobierno Central que fue entregada a COMIBOL.

g/ Atrasado en 1980.

Cuadro 64

COMIBOL: PRESTAMOS A CORTO PLAZO DE FUENTES EXTERNAS, 1975-1979

(Millones de dólares)

Fuente	1975		1976		1977		1978		1979	
	Desem- bolsado	Pagado	Desem- bolsado	Pagado	Desem- bolsado	Pagado	Desem- bolsado	Pagado	Desem- bolsado	Pagado
1. Citicorp	8.0		17.9	11.0	12.0	18.9	-	8.0	-	-
2. DRESNEX	4.0	3.7	2.0	0.3	-	1.0	-	1.0	-	-
3. Bank of America					5.0	5.0				
4. Manuf. Hanover Trust					1.8	1.8				
5. Marine Midland							12.0	2.0	0.5	7.5
6. First National-Dallas							14.0			14.0
7. Libra Bank							7.0		2.0	
8. S.F.E. Banking Corp.									20.0	
9. Mercator Panamá									2.9	
10. Swiss Bank									4.0	
<u>Totales</u>	<u>12.0</u>	<u>3.7</u>	<u>19.9</u>	<u>11.3</u>	<u>18.8</u>	<u>26.7</u>	<u>33.0</u>	<u>11.0</u>	<u>29.4</u>	<u>21.5</u>
<u>Saldo pendiente</u>	<u>8.3</u>		<u>16.9</u>		<u>9.0</u>		<u>31.0</u>		<u>38.9</u>	

Fuente: COMIBOL, "Préstamos a corto plazo desde el año 1975 al 1980", La Paz, 19 de febrero de 1981.

(el Banco Central postergó 77.0 millones, el Banco del Estado renovó más de 14.3 millones, mientras que 1.8 millones correspondieron a YPTB).<sup>22/</sup> De acuerdo con un análisis del sector minero metalúrgico realizado por el gobierno en 1980, COMIBOL tenía un déficit financiero global del orden de 200 millones de dólares.

Como es natural, el drenaje financiero de que fue objeto, la falta de rentabilidad de las inversiones (que se analizará más adelante) y el peso adicional del traslado al financiamiento externo a corto plazo por Citicorp y otros bancos transnacionales fueron una carga excesiva para COMIBOL. Dicha empresa puede considerarse como la primera víctima de las contradicciones internas del Estado, que inhabilitaron a la mayoría de las principales empresas públicas y desencadenaron los problemas de liquidez internacional e insolvencia.

En comparación con el drenaje financiero acelerado a que fue sometida COMIBOL, el tratamiento favorable de que fue objeto la fundición nacional ENAF debería haberla convertido en la más próspera de las empresas públicas. En el decenio de 1970 y a medida que se pusieron en marcha sus principales proyectos de inversión, aumentaron rápidamente tanto el volumen como el valor de la producción de esta última (véase el cuadro 65). La fundición de estaño (7.5 mil toneladas métricas anuales), completada en 1971, se amplió a 11.5 toneladas métricas anuales en 1976 y a 20 toneladas métricas anuales en 1977. Además, en 1976 comenzó a producir una

Cuadro 65

ENAF: PRODUCCION TOTAL, 1971-1980

(Toneladas métricas finas y dólares)

	Volumen		Valor	
	Estaño (ton. met.)	Antimonio (ton. met.)	Estaño (millones de dólares estadounidenses)	Antimonio
1971	6 869	-	23.8	-
1972	6 226	-	23.1	-
1973	6 953	-	32.2	-
1974	7 391	-	57.5	-
1975	7 430	-	49.7	-
1976	9 185	1 964	68.4	5.2
1977	12 785	3 431	131.5	3.3
1978	16 184	2 790	194.9	5.2
1979 <sup>a/</sup>	15 313	3 370	228.0	7.8
1980 <sup>a/</sup>	15 300	4 500	240.0	13.1

Fuente: ENAF, Memoria, diversos números.

<sup>a/</sup> Cifras preliminares.

nueva fundición de antimonio. En 1980 se terminó otra fundición de estaño para minerales de baja ley con capacidad para 10 mil toneladas métricas anuales y en 1981 debía terminarse el proyecto Karachipampa (ENAF-COMIBOL) para la producción de plata y plomo. En síntesis, en el lapso de poco más de un decenio la fundición nacional surgió prácticamente de la nada hasta convertirse en una de las principales empresas públicas.

El cuadro 66 revela que pese al espectacular incremento del valor que registraron las ventas y activos de la ENAF en los años setenta, la rentabilidad sólo aumentó en forma marginal y la relación entre la deuda y los activos de la empresa parece haberse deteriorado ostensiblemente (en especial si se considera que la cifra correspondiente a la deuda total está seriamente subestimada). En especial, en el año 1976 se habría registrado una pérdida apreciable de no haber sido por los ingresos extraordinarios provenientes del gobierno central. No hay duda que la ENAF 23/ tropezó con problemas en la puesta en marcha de las grandes inversiones que comenzaron a funcionar en el período 1976-1977; sin embargo, a partir de entonces la situación tendió a mejorar de manera manifiesta. En 1979 la ENAF estuvo en condiciones de pagar más de 30 millones de dólares por concepto de impuestos atrasados debidos al gobierno central.24/ Cabe mencionar sin embargo que según se estima, en 1980 el déficit financiero global de la empresa superó los 80 millones de dólares. Este vuelco completo de la situación financiera de la ENAF se debió a numerosos factores, la mayoría de los cuales se manifiestan de una u otra manera en las características de la deuda pendiente en 1979.

La información ofrecida en los cuadros 67 y 68 refleja algunos aspectos esenciales de los problemas de la ENAF. Ante todo, se excedió en sus esfuerzos por cubrir el déficit corriente de capacidad de elaboración y por avanzar en el importante proyecto de inversión conjunto con COMIROL (la refinería de plata y plomo de Karachipampa). En el mejor de los casos la empresa habría demostrado exceso de celo, lo que hizo que el desarrollo de su aspecto técnico-productivo no guardase armonía con su capacidad financiero-administrativa.25/ Los proyectos seleccionados a menudo reflejaron las prerrogativas de los abastecedores y no las prioridades nacionales. En segundo lugar, esto también se reflejó en el financiamiento externo obtenido. Si bien en comparación con la situación de otras empresas públicas dicho financiamiento fue más equilibrado porque se compartió entre los bancos transnacionales, los abastecedores y la ayuda de organismos oficiales bilaterales (por lo tanto, de menor costo promedio), en los últimos años del decenio de 1970 la mayor parte de dicho financiamiento se hizo más oneroso, puesto que se contrató en monedas europeas que se fortalecían mucho en comparación con el dólar estadounidense. Tercero, al parecer el programa de inversiones en gran escala en el sector metalúrgico se persiguió a toda costa, pese a que los encargados de formular las políticas en el país habían advertido que probablemente los proyectos adicionales nunca generarían grandes utilidades económicas con relación a los recursos invertidos.26/ Al respecto, parecería que se destinó una proporción demasiado grande del financiamiento externo a proyectos que a menudo no ofrecían gran rentabilidad sobre la inversión. En síntesis, un programa de inversiones demasiado ambicioso forzó la capacidad administrativa instalada de la ENAF al



## Cuadro 66

ENAF: ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA EMPRESA,  
1971-1978

(Millones de pesos de 1970)

	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ventas totales	297.4	418.3	332.8	446.5	750.7	978.5
Exportaciones	297.1	417.4	330.5	444.9	739.6	960.0
Ventas internas	0.3	0.8	2.3	1.6	11.0	18.5
2. Gastos totales	301.8	416.6	330.1	437.3	731.6	951.9
Adquisiciones: concentrados	312.5	370.0	312.1	494.0	684.7	734.2
Costos financieros	2.5	1.7	2.7	9.2	19.1	26.7
Otros	(13.2) a/	44.9	15.4	(65.8) a/	27.7	191.1
3. Utilidades b/	(4.4)	0.2	2.3	9.4	14.6	23.7
4. Activos totales	360.7	445.8	472.4	617.4	1 186.0	1 141.8
Fijos	174.1	230.0	275.8	342.6	586.1	569.4
Existencias	99.6	135.0	117.1	178.4	310.6	248.1
Otros c/	86.7	80.7	79.5	96.3	289.3	324.3
5. Deuda total d/ (neta)	118.0	149.4	199.8	272.3	463.4	427.9
A corto plazo	-	-	14.4	16.1	52.0	...
A largo plazo	118.0	149.4	185.4	256.3	411.3	...
6. Número de empleados e/	...	...	...	106.4	147.7	162.5
<u>Partidas informativas (%)</u>						
1. Utilidades/ventas totales	-1	...	1	2	2	2
2. Concentrados/ventas totales	105	88	94	111	91	75
3. Costos financieros/gastos totales	1	...	1	2	3	3
4. Activos fijos/activo total	48	52	58	55	49	50
5. Existencias/activo total	28	30	25	29	26	22
6. Deuda a corto plazo/deuda total	-	-	7	6	11	...
7. Deuda total/activos fijos y existencias	43	41	51	52	52	52

Fuente: ENAF, Memoria, diversos números.

a/ Comprende las contribuciones extraordinarias del Gobierno central (por ejemplo, impuestos y regalías diferidos según DS 08916 y DS 09360).

b/ Antes de la provisión de costos para el inicio de las operaciones (20%).

c/ Principalmente pagos netos debidos.

d/ Al parecer excluye la fundición de mineral de baja ley de Vinto.

e/ Fundiciones únicamente.

punto en que surgieron inconvenientes para la contratación del financiamiento externo necesario.

La creciente liquidez financiera de la ENAF se complicó bastante por la acción al parecer concertada de varias de las empresas transnacionales que tradicionalmente habían refinado el estaño boliviano (en especial Gulf Chemical y Copper Pass). Al comprobar los avances del programa de inversiones destinado a cubrir el déficit corriente de capacidad de elaboración mediante la construcción de una fundición de estaño para mineral de baja ley, dichas empresas pronto se percataron de que al completarse el programa mencionado se encontrarían con apreciable capacidad

## ENAF: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1979 a/

(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Moneda en que se contrató	Monto del crédito	Año	Plazo de pago b/ (años)	Tasa de interés c/ (porcentaje)	Saldo pendiente	Uso
<b>1. Financiamiento externo</b>		<b>124.9</b>				<b>87.9</b>	
a) Bancos transnacionales		<b>41.4</b>				<b>31.6</b>	
1. Dresdner	Marcos	6.1	1973	7.0	+ 1.0	1.2	Vinto: Fundición de estaño (mineral de alta ley)
2. Dresdner d/	Dólares	8.0	1976	7.0	+ 2.4	7.0	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
3. Dresdner h/	Marcos	11.6	1976	7.0	+ 2.4	10.2	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
4. CITIBANK c/	Dólares	5.5	1977	4.0	+ 2.0	3.0	Capital de explotación
5. Bank of America	Dólares	4.0	1978	8.0	+ 1.4	4.0	Pago a Klockner/Bergsoe (reajuste de precios)
6. Dresdner	Dólares	6.2	1979	7.0	+ 1.4	6.2	No especificado
b) Abastecedores		<b>39.6</b>				<b>12.9</b>	
1. Skoda exportaciones	Francos suizos	12.4	1971	11.5	7.0	5.3	Vinto: Fundición de antimonio
2. Paul Bergsoe	Coronas danesas	1.8	1972	25.0	-	1.5	Anodos de estaño
3. Rodle Liesenfeld	Marcos	3.1	1976	4.0	9.5	0.1	Equipo de transporte
4. Paul Bergsoe	Marcos	6.3	1976	5.0	7.0	6.0	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
5. Klockner	Marcos	16.0	1977	12.0	+ 3.5	1/	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
c) Otros		<b>43.9</b>				<b>43.4</b>	
1. Kreditanstalt F.W.	Marcos	22.1	1974	30.0	2.0	22.1	Vinto: Fundición de estaño
2. Corporación Andina de Fomento	Dólares	2.2	1974	12.0	8.0	1.7	Vinto: Fundición de estaño
3. Corporación Andina de Fomento	Dólares	4.5	1977	12.0	8.0	4.5	Vinto: Fundición de estaño
4. Kreditanstalt F.W.	Marcos	15.1	1979	9.5	7.8	15.1	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
<b>2. Financiamiento interno</b>							
a) Banco Central (BCB)		<b>55.4</b>				<b>&gt; 50.0</b>	
1. IS 12378		1.8	1975	...	...	...	Importaciones, deuda a Skoda
2. IS 12859		3.6	1975	...	...	...	Vinto: Fundición de antimonio
3. DR 16010		50.0	1979	...	...	50.0	Crédito rotatorio
b) Otros		...				...	

Fuente: ENAF, Memoria, varios números y BCB, Memoria, 1979.

a/ Véase la nota del cuadro "6.

b/ Incluye el plazo de gracia.

c/ L + LIBOR más.

d/ Préstamos de consorcio.

e/ Préstamos contratados por el gobierno central; el monto que aparece en el cuadro corresponde a la proporción de ellos entregada a la ENAF.

f/ Reemplazado por l.c) 4.

Cuadro 68

SOCIEDAD ENAF/COMIBOL: CARACTERISTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1979<sup>a/</sup>

(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Moneda en que se contrató el crédito	Monto del crédito	Año	Plazo de pago (año) <sup>b/</sup>	Tasa de interés <sup>c/</sup> (porcentaje)	Saldo pendiente	Saldo no desembolsado	Uso
<u>1. Financiamiento externo</u>		<u>171.7</u>				<u>32.1</u>	<u>139.5</u>	
a) <u>Bancos transnacionales</u>		<u>86.2</u>				<u>20.0</u>	<u>66.3</u>	
1. Soc. Generale de Banque	Franco belgas	58.7	1979	12	8.0	3.5	55.3	Maquinaria y equipo belgas
2. Dresdner	Marcos	14.5	1979	7	+ 1.5	8.7	5.8	Karachipampa
3. Dresdner	Marcos	13.0	1979	7	+ 1.5	7.8	5.2	Karachipampa
b) <u>Otros</u>		<u>85.5</u>				<u>12.1</u>	<u>73.2</u>	
1. Klockner	Marcos	34.4	1979	12	+ 3.5	<sup>b/</sup>	34.4	Karachipampa
2. Kreditanstalt F.W.	Marcos	23.2	1979	30	2.0	6.7	16.3	Maquinaria y equipo alemanes
3. Kreditanstalt F.W.	Marcos	22.5	1979	14	7.5	-	22.5	Maquinaria y equipo alemanes
4. Gobierno de Bélgica	Franco belgas	2.7	1979	30	-	2.7		Maquinaria y equipo belgas
5. Gobierno de Bélgica	Franco belgas	2.7	1979	30	-	2.7		Maquinaria y equipo belgas
<u>2. Financiamiento interno</u>		...	...	...	...	...	...	
Banco Central (BCB)		...	...	...	...	...	...	

Fuente: ENAF/COMIBOL, Complejo metalúrgico Karachipampa, Fundición plomo-plata-Potosí, marzo 1979; ECB, Memoria, 1979.<sup>a/</sup> Véase la nota a/ del cuadro 56.<sup>b/</sup> Incluye el plazo de gracia.<sup>c/</sup> 1+ = LIBOR más.<sup>d/</sup> Reemplazado por 1.b) y 1.b) 3.

Cuadro 69

BOLIVIA: PRINCIPALES METAS DE PRODUCCION DEL PLAN QUINQUENAL PARA EL SECTOR MINERO/  
METALURGICO Y RESULTADOS REALES

(Miles de toneladas métricas finas y porcentajes)

	Producción 1974	Meta 1980	Producción 1980	Porcentaje diferencia (3/2)	Porcentaje diferencia (3/1)
Minería					
Estaño	29.0	36.0	22.5	-38	-22
Antimonio	13.1	13.2	12.6	-5	-4
Zinc	49.0	107.0	46.2	-57	-6
Plata	0.204	0.450	0.176	-61	-14
Cobre	7.9	15.0	1.7	-89	-78
Volframio	2.6	3.8	3.4	-11	+31
Bismuto	0.714	0.800	0.547	-32	-23
Fundición					
Estaño	7.0	29.1	14.2	-51	+103
Antimonio	-	7.5	4.6	-39	...
Bismuto	-	0.700	0	...	...

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social, 1976-1980, La Paz, 1976; Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, diversos números.

ociosa. En 1979-1980 reaccionaron tratando de dificultar el programa de inversiones de la ENAF bajando los precios que cobraban a COMIBOL por fundir el metal. Como el precio de fundición para la ENAF se fija de acuerdo con el precio que ofrecen estas empresas a COMIBOL, los efectos se dejaron sentir directamente en los ingresos de la primera.<sup>27/</sup> De esta manera, el dumping aplicado por las empresas transnacionales al costo de fundición influyó directamente en las entradas de la ENAF lo que, por su parte, afectó el programa de inversiones de ésta y la obligó a obtener financiamiento externo adicional.

De esta manera, a diferencia de COMIBOL, donde las contradicciones internas del Estado fueron las que debilitaron el accionar de esta empresa, los principales problemas que afectaron a la ENAF obedecieron a otros factores, tales como las deficiencias administrativas que surgieron a raíz de un programa de inversiones demasiado ambicioso y el dumping aplicado por las empresas transnacionales a los cobros por concepto de fundición. Sin embargo, junto con la inestabilidad de su situación financiera hacia fines de los años setenta, COMIBOL y ENAF comparten una característica que vale la pena subrayar: sus programas de inversión tropezaron con varios problemas y, generalmente los resultados fueron deficientes. En realidad éste fue el problema central del sector minero-metalúrgico en general, originado por desacuerdos internos entre estas dos principales empresas públicas que operaban en el sector.

Comentando la situación imperante antes del Plan Quinquenal, el informe del Banco Mundial antes citado expresa que 28/ "las inversiones en el sector minero y metalúrgico estatal a menudo se hicieron al azar, dependieron del financiamiento externo disponible y guardaron escasa relación con los planes de desarrollo del gobierno. Como consecuencia de ello, las decisiones de inversión a menudo no se tradujeron en el desarrollo óptimo del sector". Al parecer, esta situación persistió o empeoró en el período posterior. Pese a que, como lo indica el cuadro 69, las grandes inversiones en el sector metalúrgico influyeron de manera significativa en la estructura del sector industrial -según las estadísticas del IIE entre 1975 y 1979 la participación del grupo industrial ISIC 3720 (metales no ferrosos) en el valor total de la producción del sector manufacturero no artesanal se elevó de 14.2 a 25.2%- los resultados en función de las metas de producción del Plan Quinquenal fueron muy inferiores a lo previsto. Se erró por un amplio margen respecto de todas las metas principales en materia de minería, en especial en el caso de los minerales producidos principalmente por COMIBOL (por ejemplo, bismuto, cobre, plata, zinc, sin mencionar el estaño). Asimismo, no obstante las grandes inversiones para suplir el déficit corriente de capacidad elaboradora de estaño y para construir una fundición de antimonio, la ENAF se quedó corta aproximadamente en 50% respecto de sus metas de producción. La producción de la refinería de bismuto de COMIBOL ni siquiera se acercó a lo previsto. Este espectacular fracaso del esfuerzo de inversión en el sector minero metalúrgico en el decenio de 1970 obedeció a que prácticamente todas las principales inversiones tropezaron con serios problemas en relación con la selección y ejecución de los proyectos y con la administración de la deuda.

El cuadro 70 señala las principales inversiones realizadas por COMIBOL en el período 1975-1979. Ante todo, en lo que toca a selección de los proyectos, es un hecho que COMIBOL invirtió demasiado capital en la elaboración de minerales (volatilización, flotación y preconcentración) y demasiado poco en exploraciones, como consecuencia de lo cual la producción bajó a medida que se fueron agotando las reservas. Como se dijo, esto se debió en parte a la preocupación de COMIBOL por convertir los ingresos en activos físicos para contrarrestar el persistente drenaje financiero de que era objeto. Pese a dicha justificación que atañe a las contradicciones internas del Estado, los resultados revelaron que se había tropezado con un serio problema en la selección de los proyectos.

En segundo lugar, la ejecución de los proyectos dejó mucho que desear. Por ejemplo, en el principal proyecto minero -el Cuadro Centauro de Coro Coro- se tropezó con una corriente subterránea que inundó las obras e hizo perder los 10 millones de dólares ya invertidos. Asimismo, la planta de volatilización de La Falca quedó semidestruida a raíz de un deslizamiento de barro, lo que aumentó

Cuadro 70

COMIBOL: PRINCIPALES INVERSIONES DE CAPITAL, 1975-1979  
(Millones de dólares corrientes)

Categoría/empresa	Fines	Gastos
1. Proyectos mineros		<u>Subtotal</u> 29.5
Coro Coro	Cuadro Centauro	10.0
Colquiri	Cuadro Victoria	1.0
Unificada	Cuadro Bolívar	3.5
Huanuni	Cuadro Antenor	6.2
Catavi	Relaves de Kenko	6.0
Catavi	Cuadro Nuevo Beza	1.1
Quechisla	Cuadro San Juan	1.7
Otros	Diversos	0.7
2. Proyectos metalúrgicos		<u>Subtotal</u> 52.2
Unificada	Planta de preconcentración-Bailaviri	2.3
Caracoles	Planta de preconcentración-sección Argentina	1.2
Quechisla	Planta de flotación-Ing. Vetillas	2.3
Colquiri	Planta de flotación-Ing. Hornuni	1.1
Bolívar	Planta experimental de flotación	1.1
La Falca-Potosí	Planta de volatilización	38.6a/
Machacamarca	Planta de volatilización	2.3a/
Otros	Diversos	3.1
3. Otros	Prospección geológica, muestreo, etc.	2.1
	<u>Total</u>	83.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por COMIBOL.

a/ Proyectos sin terminar en 1980.

apreciablemente su costo global y demoró su realización. Naturalmente, estas desgracias siempre tienen un elemento de simple mala suerte; con todo, si los estudios de factibilidad hubiesen prestado más atención a las pruebas geológicas y sísmológicas, en ambos casos se podrían haber evitado o disminuido las pérdidas. En este sentido, la ejecución de los proyectos fue deficiente, en especial en el caso de los proyectos más grandes.

En tercer lugar, los efectos de los errores en la selección de proyectos y las fallas en la ejecución de éstos pronto se manifestaron en problemas de administración de la deuda. Aparte de las limitaciones impuestas por el drenaje financiero a que estuvo sujeta COMIBOL, la merma de las utilidades de las principales inversiones y el atraso con que se obtuvieron, desajustaron por completo los ingresos esperados de dichos proyectos, lo que dio lugar al incumplimiento de obligaciones; éstas debieron ser cubiertas por el Banco Central.

Dentro del marco de las contradicciones internas del Estado, esta experiencia bastante desconsoladora en materia de inversión tuvo por consecuencia que los acreedores externos de COMIBOL, en especial el Citibank, como sugirió Asheshov, optasen por otorgar financiamiento a corto plazo, colocando a la empresa en un círculo vicioso de deudas a corto plazo que resultó aún más perjudicial para su programa de inversiones. De esta manera, indirecta y acumulativamente, la iliquidez de las cuentas de COMIBOL se fue haciendo gradualmente más pronunciada. Como se dijo, en 1980 su déficit financiero superaba los 200 millones de dólares.

Pese a que la ENAF no fue objeto de un drenaje financiero a manos del gobierno central, tropezó con problemas análogos, pero mayores, de selección y ejecución de los proyectos y administración de la deuda. En lo que toca a la selección de los proyectos, a comienzos del decenio de 1970 se plantearon muchas dudas sobre la conveniencia de la fundición de antimonio (concebida como una inversión de baja prioridad y baja rentabilidad). No obstante que dichas dudas resultaron ser bien fundadas, el valor global del proyecto (17.5 millones de dólares estadounidenses) es relativamente bajo en relación con los proyectos que se llevaron a cabo. Es probable que la decisión de persistir en el enorme proyecto de fundición de plata y plomo de Karachipampa en 1979, cuando todo sugería que se avecinaban tiempos difíciles, haya sido aún más discutible. Esta decisión de inversión, que se tradujo en un gasto que últimamente se ha estimado en 154 millones de dólares, gran parte del cual se financió con recursos externos, fue un factor decisivo de la iliquidez que afectó a la empresa en 1980. En realidad, el programa de inversiones de la ENAF fue demasiado ambicioso y ello dio lugar a la tensión administrativo-técnica ya mencionada.

En lo que respecta a la ejecución de los proyectos, la mayoría de los más importantes de la ENAF adolecieron de fallas, tanto técnicas como administrativas.

En la fundición de estaño de mineral de alta ley la recuperación fue baja, lo que influyó en las utilidades obtenidas. Asimismo, la infraestructura para las ampliaciones futuras se construyó al mismo tiempo que la planta original, imponiendo una importante carga financiera a sus actividades. La fundición de antimonio tropezó con graves problemas técnicos que la mantuvieran funcionando durante dos años a menos de 40% de su capacidad. Además, bajaron los precios internacionales con lo cual el suministro de concentrados se hizo irregular y llevó a disminuir el nivel

de producción en 1978. La fundición de estaño de mineral de baja ley completada en 1980, además de problemas operativos de la tecnología nueva debió hacer frente a una escasez de los insumos proporcionados por CONIBOL debido al atraso sufrido por la planta de volatilización de La Palca. En este caso, no hay duda que las deficiencias de una de las empresas públicas en una operación integrada verticalmente perjudicaron el funcionamiento de otras situadas en otro nivel de la escala de producción. La refinería de plata y plomo de Karachipampa tropezó con numerosos obstáculos. El cuadro 71 contiene una aproximación de los costos adicionales y de los atrasos producidos en estas inversiones importantes.

En lo que respecta a la administración de la deuda, los problemas relacionados con la ejecución de los proyectos, así como aquellos asociados con el dumping que impusieron las empresas transnacionales a los costos de fundición cobrados a los productores de minerales bolivianos, también provocaron graves desequilibrios. Además, precisamente durante este difícil período, el fortalecimiento relativo de las principales monedas europeas frente al dólar estadounidense constituyó una carga adicional para los pagos de la deuda que debió hacer la ENAF. Como se dijo, en 1980 la ENAF acusó un déficit financiero del orden de 80 millones de dólares y ese año el Banco Central sólo pudo proporcionar 50 millones de dólares en recursos adicionales.

En síntesis, durante el período de orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo el sector minerometalúrgico se vio afectado por una serie de factores diversos, complejos y conflictivos. Las dos empresas públicas dominante del sector fueron objeto de un tratamiento claramente diferente de parte del gobierno central; sin embargo, las contradicciones internas del Estado (incluidas aquellas relativas a la función sectorial desempeñada por cada una de dichas empresas) fueron fundamentales para las dificultades financieras que llegaron a caracterizarla

b) El papel mediador excesivo desempeñado por algunos sectores del mecanismo estatal: el ejemplo del Banco Agrícola (BAB) y sus 'préstamos' a los agricultores algodoneros

Como se señaló en el capítulo 5 (véase nuevamente el cuadro 47) los bancos especializados del sector público absorbieron alrededor del 18% de la corriente neta total de recursos proporcionada por la banca transnacional en el período 1974-1978. Cerca de un tercio del total de los fondos entregados a dichos bancos correspondió al Banco Agrícola (BAB). En otros términos, más de 5% de los ingresos netos totales procedentes de los bancos transnacionales se canalizaron hacia dicho banco.

Recuérdese que la función mediadora del Estado entraña que éste actúe en nombre de los intereses privados particulares y en provecho de éstos. El caso del Banco Agrícola es un ejemplo particularmente marcado en que el Estado otorgó ventajas al parecer desiguales e inadecuadas a un determinado grupo del sector privado, esto es, a los agricultores algodoneros de la región de Santa Cruz que se contaron entre los principales grupos de apoyo al establecimiento del nuevo régimen nacional elitista en 1971. En esta oportunidad, el principal mecanismo elegido para beneficiar a dicho grupo fue el Banco Agrícola. Para comprender mejor la importancia de este fenómeno hay que analizar la situación de este Banco.



Cuadro 71

ENAF: APROXIMACION DE LOS COSTOS ADICIONALES Y DE LOS ATRASOS EN QUE  
INCURRIERON LOS PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION

Proyecto	Costo			Ejecución		
	Estimación original	Costo real	Diferencia (%)	Fecha original de terminación	Fecha real de terminación	Atraso (meses)
Fundición de estaño I <u>a/</u> pequeña ampliación	...	8.3	...	julio 1975	diciembre 1975	6
Fundición de estaño I <u>a/</u> ampliación grande	...	31.0	...	julio 1976	enero 1977	7
Fundición de antimonio	...	17.5	...	enero 1976	agosto 1976	6
Fundición de estaño II <u>b/</u>	48.4	83.0	+71	julio 1978	enero 1980	18
Fundición de plata y plomo	50.0	154.0	+208	enero 1981	agosto 1982 <u>c/</u>	19

Fuente: CEPAL, sobre la base de las publicaciones de la ENAF.

a/ Mineral de alta ley.

b/ Mineral de baja ley.

c/ Todavía tiene problemas operativos con la tecnología nueva.

d/ Fecha estimada.

Cuadro 72

IMPORTANCIA RELATIVA DEL BAB EN RELACION CON EL CREDITO AGRICOLA Y CON EL  
CREDITO BANCARIO TOTAL, 1971-1980 a/  
(Millones de pesos de 1970)

	Créditos agrícolas					Total crédito bancario (5)	(4) (5) %
	Banco Agrícola (1)	%	Banco del Estado (2)	Bancos Comerciales (3)	Total (4)		
1971	191.6	83	16.6	23.8	232.0	1 069.1	17.9
1972	217.5	77	17.4	46.7	281.6	1 258.7	17.3
1973	315.6	60	145.3	61.8	522.7	1 456.4	21.7
1974	301.8	54	169.4	90.9	562.1	1 459.5	20.7
1975	332.8	54	175.7	110.9	619.4	1 714.2	19.4
1976	354.4	55	166.6	119.5	640.6	2 148.0	16.5
1977	372.0	57	159.6	118.9	650.4	2 626.1	14.2
1978	343.0	58	114.1	132.8	589.9	2 865.5	12.0
1979	302.8	54		149.7	556.3	2 848.1	10.6
1980 <u>b/</u>	259.2	50	87.2	169.8	516.2	2 670.6	9.7

Fuente: Calculado a partir de Méndez Morales, A., febrero de 1981.

a/ Cartera total.

b/ Incluido el mes de septiembre.

Como lo indica el cuadro 72, considerando la cartera de los bancos en general, el BAB fue la fuente individual más importante de crédito agrícola así como una de las instituciones financieras dominantes del sistema bancario nacional, si bien a partir de 1977 su importancia fue mermando. En el período 1971-1980 su cartera representó por sí sola más de la mitad de todo el crédito agrícola y, en general, de 10 a 20% de todo el crédito bancario relacionado con el sistema financiero interno. No hay duda que el BAB fue una institución señera dentro de la comunidad financiera boliviana.

Sin embargo, el cuadro 73 revela que en materia de colocación de nuevos créditos, el BAB es a partir de 1972 una institución financiera en declinación, puesto que entre ese año y 1978 su capacidad de crédito fue deteriorándose gradualmente de 177 millones a 70 millones de pesos bolivianos (en valores constantes). El cuadro señala, además, que el deterioro financiero de la institución siguió de cerca a la concentración de los créditos en una gran línea de actividad comercial principal en el período 1972-1976: los préstamos a los agricultores algodoneros. Por sí solos, estos préstamos representaron más de 37% de los nuevos créditos del BAB en dicho lapso.

Como lo indica claramente el cuadro 74, a fines de 1977 la situación financiera del BAB estaba bastante debilitada debido a que casi la mitad (45.7%) de los préstamos otorgados estaban en mora. Se trataba precisamente de los préstamos a los agricultores algodoneros: un 75% de ellos estaban morosos, lo que estaba arruinando a la institución. Estos préstamos, que correspondían a sólo 35% de los créditos pendientes, representaban casi 60% (58.8%) de los pagos atrasados. La proporción

Cuadro 73

BAB: NUEVAS COLOCACIONES DE PRESTAMOS, POR PRODUCTO,  
1971-1978  
(Millones de pesos de 1970)

	Algodón	%	Caña de azúcar	Aceites vegetales	Otros productos agrícolas	Ganado	Total
1971	15.9	24	16.1	-	13.9	14.7	66.6
1972	48.1	27	62.8	-	50.2	15.5	176.6
1973	82.6	47	7.5	11.2	52.2	21.7	175.2
1974	61.6	43	12.0	8.5	35.8	25.5	143.4
1975	49.0	42	22.8	1.3	15.1	27.5	115.8
1976	43.5	36	21.8	5.2	26.6	22.4	119.4
1977	22.7	26	9.9	9.9	24.1	22.1	88.1
1978	...		...	...	...	...	71.3

Fuente: BAB, Memoria, diversos números.

Cuadro 74

BAB: PRESTAMOS EN MORA, POR PRODUCTOS, FINES DE 1977

(Millones de pesos)

	Préstamos pendientes		Préstamos pagándose		Préstamos atrasados		Porcentaje del total atrasado	Porcentaje atrasado por producto
	Número de préstamos	Monto	Número de préstamos	Monto	Número de préstamos	Monto		
Algodón	435	482.7	142	114.4	293	368.4	58.8	76.3
Caña de azúcar	448	156.6	251	121.3	197	35.2	5.6	22.5
Agricultura en general	1 026	56.5	670	23.0	356	33.5	5.3	59.2
Ganado	1 964	455.7	1 445	321.3	519	134.5	21.5	29.5
Otros	3 586	220.3	2 803	165.5	783	54.7	8.8	24.8
<u>Total</u>	<u>7 459</u>	<u>1 371.8</u>	<u>5 311</u>	<u>745.5</u>	<u>2 148</u>	<u>626.3</u>	<u>100.0</u>	<u>45.7</u>

Fuente: BAB, Memoria XXXIV - 1977.

general de préstamos en mora del BAB se elevó de 16% en 1971 a 47% en 1975 y a 60% en 1978. Es evidente que, individualmente considerado, el programa de préstamos a los agricultores algononeros fue la causa más directa de la rápida descapitalización del banco, lo que plantea serias dudas sobre la conveniencia de la política de préstamos a dichos agricultores.

No se quiere decir con esto que la iniciativa adoptada en esa materia no tuviese justificación económica. Como lo revela el gráfico 11, en el lapso comprendido entre 1970 y 1974 el precio internacional del algodón prácticamente se duplicó. En vista de que Bolivia, y en especial la región de Santa Cruz, tenía las condiciones físicas -en lo que respecta a suelos y clima- para aumentar rápidamente la producción interna con fines de exportación, parecía existir base para una iniciativa de desarrollo que habría de rendir frutos rápidamente. El valor de las exportaciones de algodón en 1972 (7.6 millones de dólares estadounidenses) se triplicó en 1974 e incluso se aproximó a los 40 millones de dólares en 1976 antes de declinar de manera sostenida a 10.6 millones en 1979 -un fenómeno típico de bonanza repentina seguida de deterioro basado en el precio y no en la producción física. El cuadro 75 demuestra que después de 1973 disminuyeron la superficie cultivada, la producción y la productividad alcanzada.

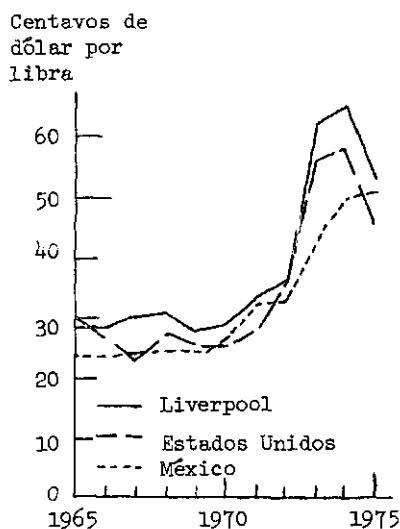
Es obvio que no se supo aprovechar la bonanza del algodón. El fomento de la producción no guardó relación alguna con el esfuerzo destinado a garantizar los mercados de exportación. En 1973, el Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional recomendó no aumentar la superficie cultivada más allá de las 30 mil hectáreas, cifra que, mirando retrospectivamente, puede considerarse óptima. Sin embargo, no se estableció un límite a la superficie plantada hasta 1977, año

en que por D.S. 14708 se fijó en 40 mil hectáreas. Además, los esfuerzos que realizaron las autoridades de gobierno en 1973 (D.S. 11016) por fijar un precio mínimo de exportación sólo se tradujeron en pérdida de ventas y no en mayores ingresos. No obstante, como se verá, estos errores de política pueden considerarse insignificantes en comparación con aquellos de la política crediticia aplicada por el BAB para apoyar el incremento de la producción algodonera.

La política algodonera puso al banco en un dilema. En 1973 estaba autorizado para cobrar no más de 6 a 10% de interés sobre los préstamos locales basados en recursos externos.<sup>29/</sup> Por ejemplo, en 1972 obtuvo su primer crédito externo importante de la banca transnacional, específicamente del Banco do Brasil, con un margen de 2% sobre la LIBOR. En 1974, cuando esta tasa oscilaba entre 9 y 14%, el BAB se encontró en situación de perder dinero, puesto que estaba pagando más por los recursos externos de lo que podía obtener de sus préstamos internos. Sin embargo, siguió aplicando esta política pese a que la Memoria para el bienio

Gráfico 11

# PRECIO INTERNACIONAL DEL ALGODON



Fuente: FMI, IFS-1980.

Cuadro 75

BOLIVIA: PRODUCCION DE ALGODON, (1970-1980)

	Superficie cultivada (miles de hectáreas)	Producción (miles de toneladas métricas)	Productividad (toneladas métricas por ha)
1970	8.3	5.1	0.61
1971	16.6	9.8	0.59
1972	46.0	15.5	0.34
1973	68.2	37.6	0.55
1974	55.0	26.7	0.49
1975	53.5	22.0	0.41
1976	29.7	12.6	0.42
1977	39.8	15.3	0.38
1978	33.0	17.9	0.54
1979	34.0	14.0	0.41
1980	26.1	7.5	0.29

Fuente: Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, diversos números.

1972-1973 había recomendado "evitar financiamientos externos que por su costo elevado supongan pérdidas para el Banco". Afortunadamente, en el período 1975-1978 la tasa LIBOR aflojó bastante y brindó al BAB la oportunidad de recuperar sus pérdidas. Sin embargo, ya era demasiado tarde. Los préstamos algodoneros estaban cayendo en mora a un ritmo acelerado. Como consecuencia de ello, el BAB no sólo tuvo que asumir el riesgo externo relacionado con estos préstamos sino que terminó por hacerse cargo de la mayor parte de la amortización.

El Gobierno central no permitió que el BAB recurriera a los procedimientos legales correspondientes para obtener el pago de los morosos y el Banco simplemente tuvo que absorber las pérdidas. Un informe interno confidencial contenía las siguientes apreciaciones:

1. "Cabe anotar que las causas de esta morosidad que determinaron la crítica situación económica y financiera de la institución fue originada fundamentalmente por la liberalidad y la presión oficialista que se ejercitara en contra de algunos funcionarios del BAB, especialmente del área de Santa Cruz y Montero como consecuencia del llamado 'boom' del algodón ... De ahí que una buena parte de los préstamos desvió los recursos del crédito a otros fines.
2. "... cualquier gobierno debe estar consciente de que no se pueden adoptar medidas para favorecer a grupos privilegiados en desmedro de las instituciones que están al servicio del desarrollo económico general".

Estas observaciones no dejan lugar a dudas de que el banco fue utilizado para favorecer a algunos grupos del sector privado a expensas de su propia solidez financiera: se convirtió en mecanismo para poner en práctica en forma excesiva el papel mediador del Estado.

A los agricultores algodoneros les convenía depositar en los bancos comercial los préstamos otorgados por el BAB, aprovechando la diferencia entre los intereses devengados y los intereses pagados como complemento del ingreso,<sup>30/</sup> en vez de invertirlos en una empresa riesgosa. Por Decreto Supremo 11302 de enero de 1974, se garantizó el valor en dólares de los depósitos de ahorro y a plazo para el caso de devaluación. Las cuentas de ahorro en monedas extranjeras resultaron aún más atractivas.<sup>31/</sup>

Finalmente, como los bancos comerciales estaban cobrando una tasa de interés real de 25% sobre los préstamos para fines comerciales (15% nominal más 10% por concepto de impuestos), no sería extraño que la escasa vigilancia ejercida sobre los préstamos del BAB haya contribuido a que éstos se canalizaran hacia fines no previstos al otorgar las tasas de interés subsidiadas. Mirado retrospectivamente, el trastorno sufrido por el programa de estabilización de 1972-1973 (en especial la devaluación de 68%) y el brote inflacionario que se produjo en 1973-1974, así como las incógnitas del nuevo potencial de exportación de algodón (mercados, precios cosechas, etc.) parecen haber inducido a los eventuales algodoneros a buscar mayor seguridad para sus recursos (incluso considerando el subsidio incorporado a los préstamos del BAB). Sin embargo, esto de ningún modo explica la propensión de los agricultores algodoneros a incurrir en mora respecto de sus préstamos.

Dentro de este marco desfavorable, el BAB se fue convirtiendo rápidamente en una empresa en crisis. Basta con examinar los dictámenes de los auditores contenidos en los informes anuales -Arthur Young & Cía. (1974), Moreno, Muñoz y Cía. (1975), Coopers y Lybrand (1976) y Augusto Ortega y Cía. (1977)- para comprobar que los auditores no pudieron certificar los libros del banco por falta de la información y de los documentos de apoyo necesarios. Así, pues, resulta difícil reunir una serie cronológica sobre los aspectos financieros de la institución en el período comprendido entre 1971 y 1977 (aún no aparece el informe anual correspondiente a 1978).

El cuadro 76, que contiene información sobre los aspectos financieros del BAB, revela que el banco se estaba descapitalizando rápidamente. El capital neto bajó de 80.2 millones de pesos bolivianos en 1971 a 33.4 millones de pesos bolivianos en 1977. La deuda se elevó de 168.6 millones de pesos bolivianos en 1971 a 426.3 millones de pesos bolivianos en 1977. Al mismo tiempo, los gastos financieros subieron de 5.8 a 23.6 millones de pesos bolivianos (todo ello medido en pesos de 1970). Las pérdidas netas se incrementaron de 4 a 29% de los ingresos totales, los gastos financieros subieron de 20 a 46% de los gastos totales y la deuda, en comparación con el capital y las reservas, aumentó de 169 a más de 800% entre 1971 y 1977. En otros términos, el banco fue cayendo gradualmente en un colapso económico y financiero.

Finalmente, el cuadro 77 contiene la información disponible sobre la situación de la deuda del banco a fines de 1978. En dicho cuadro se destacan dos caracte-

BAB: ASPECTOS FINANCIEROS DE LA SITUACION DE LA EMPRESA, 1971-1977  
(Millones de pesos del año 1970)

	30/6/71	30/6/72	30/6/73	30/6/74	31/12/75	31/12/76	31/12/77	31/12/78	13/12/79
1. Ingresos totales	28.0	29.2	24.9	30.0	40.3	46.2	39.6		
Intereses ganados	18.9	19.5	19.1	20.5	30.2	38.1	37.0		
Recuperaciones	5.6	5.3	3.8	3.4	4.6	3.4	-		
Otros	3.5	4.4	2.0	6.1	5.5	4.7	2.6		
2. Gastos totales	29.3	31.0	31.6	35.1	44.2	50.3	51.2		
Servicios personales	12.0	11.4	9.9	7.4	10.2	17.1	20.2		
Cargas financieras	5.8	9.4	13.2	15.4	20.3	24.3	23.6		
Otros	11.5	10.2	8.5	12.3	13.7	8.9	7.4		
3. Utilidad neta	-1.2	-1.8	-6.7	-5.1	-3.9	-4.2	-11.6	-0.4	-16.5
4. Total capital + reservas	99.7	82.6	63.1	31.8	43.0	50.3	...		
Capital neto	80.2	64.3	42.7	15.1	22.3	31.5	33.4		
Reservas: sociales	5.3	5.2	3.6	4.3	5.1	8.0	...		
financieras	14.2	13.1	16.8	12.4	15.6	10.8	...		
5. Deuda: obligaciones por pagar (incl. int. y com.)	168.6	203.1	250.9	303.1	321.5	402.6	426.3		
<u>Partidas informativas (Porcentajes)</u>									
1. Int. ganados/ingr. totales	68	67	77	68	75	82	93		
2. Util. neta/ingr. totales	-4	-6	-27	-17	-10	-9	-29		
3. Cargas fin./gastos totales	20	30	42	44	46	48	46		
4. Cap. neto/total cap. y res.	80	78	68	47	52	62	...		
5. Deuda/cap. y res.	169	246	398	953	748	800	...		

Fuente: BAB, Memoria, varios números; Banco Central, Boletín Estadístico.



Cuadro 77

BAB: APROXIMACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1978 a/  
(Millones de dólares)

Fuente	Monto del préstamo contraído	Año	Plazo de pago (años) b/	Tasa de interés (porcentaje)	Saldo debido	Suma no desembolsada	Uso previsto
<b>1. Externa</b>							
a) Bancos transnacionales	51.6				29.5		
1. Banco do Brasil	6.0	1972	5	+ 2.0	2.1	-	Préstamos a agricultores algodoneros
2. Banco do Brasil (CACEX)	3.5	1973	8	7.0	1.8	-	Línea de crédito
3. Antony Gibbs d/ e/	8.0	1975	5	+ 2.625	4.6	-	Libre disposición
4. Crocker National d/ e/	13.5	1975	5	+ 2.25	6.0	-	Libre disposición
5. Bank of Montreal (30) f/ g/	3.3	1976	5	+ 2.625	2.7	-	Libre disposición
6. Citicorp (75) d/ e/	11.4	1976	5	+ 2.5	7.7	-	Libre disposición
7. Banco do Brasil e/	5.9	1976	5	+ 2.0	4.6	-	Ganado-Beni
b) Otras fuentes externas	95.7				53.7	32.2	
1. BID 29/SP-BO	2.6	1963	15	4.0	0.8	-	Colonización rural
2. BID 35/SP-BO	1.1	1964	15	4.0	0.1	-	Crédito agrícola
3. Estados Unidos AID 511-I-028	2.1	1968	40	1-2.5	2.0	-	Crédito agrícola
4. BID 51/TF-BO	6.4	1968	25	1.25	3.0	-	Comunidades rurales
5. BIRF-ADI 107 BO	2.4	1968	50	0.75	2.4	-	Ganado-Beni
6. BIRF-ADI 171 BO	1.6	1970	50	0.75	1.6	-	Ganado-Beni
7. BID 242/SP-BO	4.3	1971	25	3.25	3.7	-	Ganado-Santa Cruz/Chaco
8. Estados Unidos AID 511-I-028	8.0	1972	40	2-3.0	8.0	-	Incentivos agrícolas
9. BIRF-ADI 260 BO	6.8	1972	50	0.75	6.0	-	Desarrollo agrícola
10. Estados Unidos AID 511-T-050	9.7	1975	40	2-3.0	6.6	3.1	Colonización-Santa Cruz
11. Estados Unidos AID 511-T-052	8.0	1976	40	2-3.0	3.1	4.9	Refinanciamiento crédito agrícola
12. Estados Unidos AID 511-T-053	9.2	1976	40	2-3.0	5.9	3.3	Producción alimentos y ganado
13. Estados Unidos AID 511-T-055	7.5	1976	40	2-3.0	3.2	4.3	Préstamos a pequeños agricultores
14. Gobierno de Venezuela	10.0	1976	40	1-2.0	4.0	6.0	Programas agrícolas
15. BIRF-ADI 561-BO	7.5	1976	50	0.75	3.7	1.3	Crédito agrícola
16. BID 516/SP-BO	8.5	1978	40	1-2.0	-	8.5	Extensión e investigación agrícolas
<b>2. Internas</b>							
a) Banco Central de Bolivia (BCB)	...	...	...	...	11.4		Diversos programas

Fuentes: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales proporcionadas por BIRF, BID, ECB y BAB.

a/ Véase la nota a del cuadro 56. b/ Incluye los plazos de gracia. c/ L. LIBOR más. d/ Créditos contratados a través del gobierno central.

e/ Créditos de consorcio.

rísticas de la estructura de la deuda del BAB. Ante todo, es evidente que el banco estaba habituado a obtener créditos de instituciones bilaterales y multilaterales, no sólo en condiciones favorables, sino muy favorables. Indudablemente, es probable que la rápida transición a los créditos de tipo comercial haya sobrepasado la capacidad administrativa de la institución, en especial durante el difícil período en que se le impuso una función estatal excesivamente mediadora. Cambiar de la contratación de créditos con tasas de interés de 4% y menos, y a 15 o más años, al manejo de créditos que generalmente tenían márgenes de 2.0 a 2.625 sobre la LIBOR (en 1978 ésta llegó a 8-11%) y plazos de cinco años, resultó superior a la capacidad de la empresa. El leve margen que obtenía prestando a su vez dichos recursos no compensaba de ninguna manera los niveles excesivamente altos de incumplimiento asociados al programa de préstamos. Segundo, es evidente que salvo el caso de los dos primeros préstamos otorgados por el Banco do Brasil, los demás bancos transnacionales no le otorgaron créditos directamente al BAB sino a través del gobierno central, lo que sin duda, refleja la opinión de la banca transnacional sobre la solvencia del banco. Al parecer existía una renuencia relativamente generalizada a negociar en forma directa con una institución financiera en la situación del BAB.

En síntesis, el caso del Banco Agrícola constituye un buen ejemplo del excesivo papel mediador del Estado ejercido a través de una destacada institución financiera del sector público. Los llamados préstamos a los agricultores algodonereros de la región de Santa Cruz, que se basaron en el financiamiento externo del BAB, llevaron a éste a la crisis, por cuanto en su mayoría no se pagaron; el banco sólo pudo cumplir con las condiciones comerciales exigidas por los créditos de los bancos transnacionales a través de un proceso de descapitalización acelerada y creciente endeudamiento.

c) Inconsistencias en cuanto a la selección y ejecución de los proyectos y a la administración de la deuda

A través del presente análisis se ha reiterado que el principal problema del financiamiento externo por la banca transnacional consiste en que las condiciones comerciales impuestas aumentan los riesgos de las decisiones de inversión; es decir, las inversiones previstas deben comenzar a producir utilidades dentro de los parámetros de las condiciones de endeudamiento, que en general son sumamente estrictas. Así, pues, estos préstamos deben tratarse con extrema cautela en lo que toca a la selección de los proyectos (por ejemplo, deben elegirse exclusivamente aquellos de mayor viabilidad desde el punto de vista comercial), la ejecución de los mismos (por ejemplo, deben terminarse estrictamente de acuerdo con el calendario previsto dentro de las condiciones de su financiamiento externo) y la debida administración de la deuda (por ejemplo, contemplar que la corriente de recursos de los proyectos sea compatible con las obligaciones contractuales externas). En el caso de Bolivia, en que las condiciones comerciales del financiamiento externo proporcionado por la banca transnacional en el período de 1975-1979 fueron muy onerosas (por ejemplo, tasas de interés promedio equivalentes a la LIBOR más 1.78%, plazo promedio de 6.1 años y comisiones promedio de 1.6% del valor nominal de los préstamos) era preciso actuar con mayor cautela aún.

En la presente sección se analizan varios ejemplos, en ningún caso los más negativos, de indudables deficiencias en la selección y ejecución de los proyectos o en la administración de la deuda. Es decir, a las contradicciones internas y al exceso del papel mediador del Estado es preciso agregar graves problemas de administración.

#### 1) Los préstamos de libre disposición (Estado)

Como se vio en el capítulo anterior, uno de los problemas fundamentales de los nuevos sistemas de planificación y control de la deuda fue que el INDEF contrató demasiados créditos externos en condiciones comerciales y el sistema nacional de proyectos (en especial INALPRE) no pudo generar suficientes proyectos económicamente viables; entonces, el oneroso financiamiento externo se destinó a proyectos que no podían cumplir con las condiciones comerciales impuestas. El excedente de los préstamos externos de libre disposición contratados pronto se canalizó hacia actividades que, casi por definición, no se prestaban para ser financiadas por fuentes externas de índole comercial.

El cuadro 78 señala las características de los principales préstamos de libre disposición del Banco Central por usuario y por la suma en que estaban en mora a mediados de 1980. Como se indica, la mayoría de estos recursos (casi dos tercios) se canalizaron a empresas públicas del sector productivo: YPFB, COMIBOL, ENAT, CBF y los bancos especializados. Casi todas estas empresas públicas ya han sido analizadas. En esta oportunidad llama la atención el hecho de que más de un tercio de estos costosos créditos se otorgaron a otras entidades que no formaban parte del sector productivo estatal. Por lo tanto, es bastante interesante vincular las sumas en mora con los agentes inversionistas.

El cuadro 79 revela que, en su mayor parte, los principales morosos de los préstamos de libre disposición fueron las empresas públicas del sector productivo -en especial COMIBOL.

Al parecer, las otras empresas públicas representaron menos de 12% de los casos de mora relacionados con los préstamos de libre disposición del Estado. Sin embargo, esta apreciación oculta una de las características básicas de los "otros" proyectos importantes que estaban incurriendo en mora (por ejemplo, el estadio deportivo construido por el Comité de los VIII Juegos Bolivarianos y el avión de transporte adquirido por las fuerzas armadas): las obligaciones contractuales externas de esta clase de proyectos se pagaban directamente por la Tesorería Nacional 32/ y por lo tanto no eran tan manifiestas como aquellas de las empresas públicas del sector productivo. Además, el peso de los costos financieros de estos proyectos básicamente antieconómicos simplemente se trasladaba a la Tesorería Nacional, ocasionando más problemas a las finanzas públicas en general. Mientras que las empresas públicas del sector productivo casi siempre tienen posibilidades de refinanciar sus deudas, los proyectos no productivos tales como los estadios deportivos o los aviones de transporte, que no tienen fines comerciales, sólo pueden financiarse sobre la base de nuevos préstamos de libre disposición. Como lo demuestra claramente el caso boliviano, esto resulta cada vez más difícil de lograr puesto que el peso de los atrasos que se producen en el pago de las obligaciones de los proyectos antieconómicos se acumula en la Tesorería Nacional y provoca un creciente desequilibrio de las finanzas públicas. En este sentido, resulta contra-

Cuadro 7a  
BOLIVIA: DISTRIBUCION POR USUARIO FINAL DE LOS PRESTAMOS DE LIBRE DISPOSICION OTORGADOS AL BANCO CENTRAL  
POR LA BANCA TRANSACCIONAL QUE SE ENCONTRABAN EN MORA AL 22 DE AGOSTO DE 1980a/

(Millones de dólares estadounidenses)

Monto del préstamo	Fuente	Año	Empresas públicas del sector productivo						Otros	Total	Monto en mora	Monto en mora como porcentaje de la suma desembolsada
			YPFB	COMIBOL-ENAF	CBF	BAB	BANEST	Subtotal				
75.0b/	Citicorp c/	1977	5.9	20.5		11.4d/	6.3d/	44.1	30.9	75.0	13.9	18.5
50.0b/	Bank of America s/	1976	16.9	12.0			2.8	31.7	18.3	50.0	10.4	20.8
30.0b/c/	Bank of Montreal c/	1976	5.0		2.5	3.3	7.4	18.2	11.8	30.0	1.1	3.7
37.0	Dresdner c/	1978			25.0			25.0	12.0	37.0	8.8	23.8
13.5	Crocker National c/	1975				12.8		12.8	-	12.8	1.5	11.7
205.5	<b>Total</b>		<b>27.8</b>	<b>32.5</b>	<b>27.5</b>	<b>27.5</b>	<b>16.5</b>	<b>131.8</b>	<b>73.0</b>	<b>204.8</b>	<b>35.7</b>	<b>17.4</b>

Fuente: Calculado por la CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por la División de Financiamiento Externo del BCB.

a/ Más de un millón de dólares estadounidenses en mora (capital más intereses).

b/ Estos créditos fueron refinanciados (155.0 millones de dólares estadounidenses) en 1978.

c/ Créditos de consorcio.

d/ Incluidos los créditos rotatorios, valor calculado como la diferencia entre el total desembolsado y el monto del préstamo por usuario final.

e/ Se pensó que éste era un préstamo para proyectos, esto es, que estaba vinculado con proyectos concretos presentados por el Gobierno Central. Sin embargo, las diferencias entre el uso previsto y el real (que se muestran a continuación) y la falta de mecanismos para la fiscalización por parte de los bancos transnacionales revela que, en realidad, equivalió a un préstamo de libre disposición.

Uso previsto		Uso real	
Usuario	Porcentaje	Usuario	Porcentaje
YPFB	57.1	Bco. Estado	30.3
Bco. Minero	19.0	YPFB	20.5
BAB	7.9	BAB	13.5
CBF	6.4	CBF	10.3
Munic. La Paz	6.4	Com. VIII Juegos Bol.	8.2
Bco. Estado	3.2	TASA (Telégrafos S.A.)	6.2
	<b>100.0</b>	Lloyd Aéreo Boliviano	5.3
		Otros	5.7
			<b>100.0</b>

producente financiar dichos proyectos mediante préstamos externos comerciales y hacerlo sólo sirve para debilitar aún más la posición negociadora del Gobierno central frente a los acreedores externos, haciéndolo aparecer como menos solvente.

En esta oportunidad sólo se alude a dos ejemplos entre los "otros" proyectos financiados a base de los préstamos de libre disposición contratados por el Estado; sin embargo, ambos sirven para subrayar los dos puntos esenciales que hay que recordar de esta experiencia. Primero, no puede pretenderse que la Tesorería Nacional subsidie proyectos antieconómicos con préstamos externos, que son totalmente inadecuados para las empresas en juego. En este caso, si la única alternativa es financiar los proyectos con recursos externos, para construir un estadio deportivo un país como Bolivia ciertamente necesita obtener los recursos en condiciones concesionarias; los aviones de transporte para una empresa pública no productiva pueden adquirirse a menor precio sobre la base de créditos de proveedores. Por lo tanto, ambos casos revelan claramente que la selección de los proyectos fue, cuando menos, discutible.

Segundo, en el cuadro 79 se comprueba a primera vista que estos dos proyectos se cuentan entre los menos importantes en lo que respecta a atrasos en el pago. Sin embargo, hay que tener claramente presente que la Tesorería Nacional estaba asumiendo todo el peso del costo financiero en juego y, por lo tanto, desde el punto de vista del que paga, y no simplemente del monto de los pagos atrasados, representaron una carga extraordinariamente pesada para las finanzas públicas del país (28 millones de dólares estadounidenses), a diferencia de los proyectos de las empresas públicas del sector productivo que, por lo general, proporcionaron algún tipo de utilidad económica y fueron respaldados por distintas entidades legales del sector público. Considerados desde este ángulo, los proyectos mencionados fueron inversiones totalmente perdidas debido a que no generaron utilidades económicas importantes y a que sus costos recayeron directamente sobre la Tesorería Nacional y no sobre las empresas públicas. Así, pues, los efectos de la selección de proyectos pronto se tradujeron en un difícil problema de administración de la deuda.

Como se ve, los préstamos de libre disposición, si bien permiten amplio margen de acción a los gobiernos contratantes, entrañan también obligaciones. En una situación en que las empresas públicas productivas estaban incurriendo en mora en el pago de los préstamos externos, la capacidad del gobierno central para contratar préstamos de libre disposición debería haberse utilizado para satisfacer las necesidades de servicio de la deuda y, con ello conservar el acceso a los recursos externos. El 'desperdicio' de dichos recursos en empresas no comerciales de baja prioridad nacional sólo sirvió para dificultar las finanzas públicas y acelerar el deterioro de la capacidad crediticia externa del país.

ii) La Corporación Boliviana de Fomento (CBF) y la ampliación de la planta de cemento FANCESA

Una vez más, el cuadro 47 indica que la Corporación Boliviana de Fomento fue una de las principales beneficiarias del financiamiento externo proporcionado por la banca transnacional, ya que en este período representó casi 9% de los ingresos netos provenientes de esa fuente. Además, dichos ingresos se concentraron en un solo año, 1978, en que tuvo lugar el primer desembolso de un cuantioso préstamo externo para la ampliación de la planta de cemento FANCESA, importante proyecto de

Cuadro 79

BOLIVIA: PRINCIPALES MOROSOS RESPECTO DE LOS PRESTAMOS DE LIBRE DISPOSICION  
CONTRATADOS POR EL GOBIERNO, AL 22 DE AGOSTO DE 1980

(Millones de dólares)

Institución en mora	Instrumento original de autorización	Línea de crédito	Suma entregada al prestatario en mora	Suma en mora	Porcentaje del total en mora	Uso
1. Empresa pública del sector productivo			89.4	31.7	88.9	
a) <u>COMIBOL - Total</u>			<u>27.0</u>	<u>20.8</u>	<u>58.3</u>	
i) COMIBOL	DS 13 774	50.0	12.0	9.3	26.1	Aumento de la producción minera
ii) COMIBOL	DS 14 405	75.0	15.0	11.5	32.2	Aumento de la producción y de las exportaciones
b) <u>CBF - Total</u>	DS 15 178	37.0	25.0	6.9	19.3	Proyectos - Impuestos atrasados
c) <u>BAB - Total</u>			<u>25.5</u>	<u>3.3</u>	<u>9.3</u>	
i) BAB	DS 12 750	13.5	12.8	1.6	4.5	Aumento de la produc. agrícola
ii) BAB	DS 13 401	30.0	1.8	0.7	2.0	No hay información disponible
iii) BAB	DS 16 874	75.0	4.5	0.6	1.7	Préstamos algodóneros
iv) BAB	DS 15 774	75.0	6.4	0.4	1.1	Préstamos algodóneros
d) <u>BANEST - Total</u>	DS 14 708	75.0	11.9	0.7	2.0	Préstamos algodóneros
2. Otros proyectos			28.0	3.9	11.0	
a) <u>Fuerzas Armadas/Tesorería</u>						
General de la Nación - Total	DS 15 178	37.0	12.0	2.0	5.6	Avión de transporte
b) <u>Comité VIII Jgos/TGN-Total</u>			<u>16.0</u>	<u>1.9</u>	<u>5.4</u>	
i) Comité VIII	DS 13 639	30.0	2.0	0.3	0.8	Estadio deportivo
ii) Comité VIII	DS 13 834	30.0	8.0	1.2	3.4	Estadio deportivo
iii) Comité VIII	DS 14 758	75.0	4.5	0.2	0.6	Estadio deportivo
iv) Comité VIII	DS 15 432	75.0	1.5	0.2	0.6	Estadio deportivo

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por la División de Finanzas Externas del Banco Central.

una de las empresas mixtas de la CBF. Ese mismo año el Gobierno central dispuso de un importante préstamo de libre disposición otorgado por la banca transnacional, que utilizó para cancelar las obligaciones pendientes de la CBF con el Banco Central. Por estas razones, conviene examinar la inversión en la planta de cemento FANCESA dentro del marco de la situación económica y financiera general de la CBF.

La Corporación Boliviana de Fomento fue creada en 1942 para promover el desarrollo acelerado del país. El centro de las actividades de la institución ha pasado por cuatro etapas diferentes en el cumplimiento de dicha función:

1. De 1942 a 1952: proyectos de infraestructura, en especial caminos.
2. De 1952 a 1964: diversificación sectorial de las actividades (por ejemplo, industria, agricultura, ganado, silvicultura, etc.).
3. De 1965 a 1971: nuevos estudios sobre proyectos de inversión, énfasis en las operaciones financieras y no en las inversiones directas.
4. De 1972 a 1979: política directa de grandes inversiones de acuerdo con las directivas impartidas por el gobierno.<sup>33/</sup>

En el período 1972-1979 las iniciativas de la CBF se concentraron en un número reducido de proyectos importantes (ampliación de las refinерías de azúcar de Guabirá y Bermejo; diversos proyectos lecheros, PIL; planta de baldosas cerámicas FABOCE; fábrica de aceites comestibles Villa Montes; fábrica de vidrios planos, y ampliación de la planta de cemento FANCESA). Dentro del marco del Plan Quinquenal (1976-1980) las inversiones de la CBF fueron apreciables y representaron alrededor de un tercio de las inversiones industriales realizadas por las empresas e instituciones del Gobierno central (cuadro 80), si bien no pueden compararse con los grandes proyectos vinculados con el sector de exportaciones (fundición de minerales y refinación de petróleo). Aunque esta inversión se tradujo en notables incrementos de la producción interna de azúcar, alcohol, productos lácteos, baldosas cerámicas, aceites comestibles y cemento, prácticamente todos los proyectos tropezaron con problemas, en especial atrasos en su ejecución, que plantearon serias dificultades financieras no sólo a los proyectos sino también a la propia CBF.

Por lo general, los problemas que afectaron a estas nuevas inversiones tienen varias características comunes. Ante todo, en su mayor parte, los proyectos no fueron bien elegidos (demasiado grandes y costosos) y, en general, reflejaron la influencia de los proveedores y no la función de selección de proyectos de un sistema de planificación adecuado. Ordinariamente funcionaron con bajos niveles de utilización de la capacidad instalada. Muchos de estos proyectos no se ejecutaron eficientemente, y algunos se atrasaron en varios años, lo que dificultó su financiamiento. En estas circunstancias, la administración de la deuda de los proyectos se hizo imposible y en todo caso, no comercial. A medida que las distintas empresas fueron dejando de pagar sus deudas la situación financiera de la CBF se tornó más delicada y debió recurrir cada vez con mayor frecuencia al Banco Central para poder cumplir con los pagos de la deuda.

El cuadro 81 refleja adecuadamente el deterioro de la situación financiera de la CBF en el período 1973-1978. La información que ofrece este cuadro señala varias de las características fundamentales de la institución. Los ingresos totales basados principalmente en la venta de productos, se elevaron de un promedio de

Cuadro 80

BOLIVIA: IMPORTANCIA DE LAS INVERSIONES DE LA CBF DENTRO DEL MARCO DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES INDUSTRIALES REALIZADAS POR LAS INSTITUCIONES Y EMPRESAS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1976-1979

(Millones de pesos de 1970)

	1976	1977	1978	1979	Total 1976-1979	%
I. CBF - total	<u>61.7</u>	<u>94.4</u>	<u>81.9</u>	<u>43.3</u>	<u>281.3</u>	<u>36.1</u>
Ampliación FANCESA	-	15.9	69.0	32.4	117.3	15.0
PIL (todos los proyectos)	14.1	8.4	1.1	1.5	25.1	3.2
Fábrica vidrios planos	13.6	18.3	10.9	6.4	49.2	6.3
Fábrica aceites Villa Montes	12.6	24.9	-	-	37.5	4.8
Ampliación Ingenio Guaribá	20.3	25.1	-	0.1	45.5	5.8
Otras	0.9	1.8	0.9	2.9	6.5	0.8
II. Todas las demás a/	<u>118.4</u>	<u>186.8</u>	<u>112.6</u>	<u>79.1</u>	<u>496.9</u>	<u>63.9</u>
/ENAF - fundición de estaño (mineral de baja ley)/	(2.1)	(62.6)	(26.8)	(64.3)	(155.8)	(20.0)
/ENAF - fundición de estaño (mineral de alta ley)/	(34.8)	(62.2)	(44.2)	-	(141.2)	(18.1)
(YPFB - planta de lubricantes)	(76.7)	(59.9)	(28.2)	-	(164.1)	(21.1)
Total I + II a/	<u>180.1</u>	<u>281.2</u>	<u>194.5</u>	<u>122.4</u>	<u>778.2</u>	<u>100.0</u>
CBF ÷ Total I + II	34.3	33.6	42.1	35.4	36.1	
FANCESA ÷ CBF Total	-	16.8	84.2	74.8	41.7	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional.

a/ Esta información subestima apreciablemente la inversión total en el sector industrial debido a que no se incluyeron algunas inversiones importantes (por ejemplo, YPFB - refinerías de Cochabamba y Santa Cruz, COMIBOL, La Palca, etc.).



## Cuadro 81

## CBF: ASPECTOS FINANCIEROS DE SUS OPERACIONES, 1973-1978

(Millones de pesos de 1970)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ingresos totales	247.1	265.8	252.4	355.8	344.1	335.9
Ventas	223.8	253.0	234.5	340.8	327.1	310.5
(azúcar)	...	...	(150.9)	(221.4)	(191.4)	(178.8)
(electricidad)	...	...	(34.7)	(50.2)	(61.9)	(59.9)
(productos lácteos)	...	...	(26.7)	(35.7)	(43.3)	(45.9)
Intereses, comisiones, dividendos	12.2	8.3	8.9	8.9	6.7	6.8
Otros	11.1	4.5	9.0	6.1	10.3	19.6
2. Gastos totales	208.0	198.3	216.8	314.2	327.7	325.5
Costos de las ventas	136.0	130.5	140.8	199.1	200.2	192.3
Administración, etc.	51.5	52.8	54.0	82.6	85.4	81.5
Intereses	13.3	11.4	14.8	22.5	28.0	35.9
Otros	7.2	3.6	7.3	9.9	14.0	15.9
3. Utilidades	39.1	67.6	39.2	42.9	16.4	11.4
4. Activos totales	989.2	821.4	965.8	1 204.7	1 380.2	1 372.1
Activos fijos a/	575.3	408.8	516.2	629.3	782.5	772.0
Existencias	87.3	39.5	100.2	111.6	117.6	134.6
Inversiones	52.1	50.1	117.9	162.6	178.2	193.8
(Empresas mixtas)	(20.2)	(13.3)	(16.2)	(16.2)	(15.1)	(17.3)
Otros	274.5	323.0	231.5	301.2	301.9	271.7
5. Deuda total	615.8	574.3	498.0	483.0	437.0	694.2
Interna	105.4	71.0	128.5	168.4	177.6	333.6
Externa	510.4	503.3	369.5	314.7	259.4	360.6
6. Número de empleados	3 321	3 308	3 159	4 908	5 383	4 644
<u>Partidas informativas</u>						
1. Ventas de azúcar/ ingresos totales	...	...	59.8	62.2	55.6	53.1
2. Utilidades/ingresos totales	15.8	25.4	15.5	12.6	4.8	3.4
3. Intereses/ingresos totales	5.4	4.3	5.9	6.3	8.1	10.7
4. Activos fijos/activos totales	58.2	49.8	53.4	52.2	56.7	56.3
5. Inversiones/activos totales	5.3	6.1	12.2	13.5	12.9	14.1
6. Deuda externa/deuda total	82.9	87.6	74.2	65.1	59.4	51.9
7. Deuda total/activos fijos	62.3	69.9	51.6	40.1	31.7	50.6

Fuente: CBF, Memoria Anual, diversos números.

a/ Incluye ENDE.

250 millones de pesos bolivianos (valores de 1970) en 1973-1975 a 350 millones en el período 1976-1978, si bien con tendencia a debilitarse en este último debido a la merma de las ventas de azúcar, que obedeció más que nada a la caída de los precios internacionales. En el período 1974-1978 los gastos totales aumentaron a un ritmo superior al de los ingresos totales, a raíz de lo cual las utilidades bajaron de 25% a 3% de los ingresos. Entre las características del aumento de los gastos cabe señalar el alza de 50% en los costos administrativos y la de 300%

en los pagos por concepto de intereses (que en 1978 ascendieron casi al 11% de los gastos totales). Los pagos de intereses siguieron elevándose a pesar de que la deuda total de la institución fue disminuyendo hasta 1978, año en que subió 60%. No hay duda que la deuda contratada se estaba convirtiendo en nuevos activos, puesto que las inversiones se cuadruplicaron; se triplicaron las existencias, y los activos fijos casi se duplicaron. En el período 1974-1978, la deuda pendiente bajó de 70 a 51% de los activos fijos. Así, pues, aunque la rentabilidad mermó marcadamente, dicha disminución podría haberse interpretado como un rasgo transitorio del amplio programa de inversiones, que se corregiría a medida que comenzaran a reeditar las nuevas inversiones. Por desgracia, no fue así.

Prácticamente todos los principales proyectos de inversión tropezaron con problemas y comenzaron a atrasarse en el pago de sus deudas. Por ejemplo, en 1977 la Fábrica de Aceites de Villa Montes estaba funcionando a sólo 16% de la capacidad (lo que cubría 45% del mercado interno) debido a dificultades en el suministro de insumos locales. Algo semejante ocurrió con los proyectos lecheros -PIL- puesto que los insumos nacionales resultaron insuficientes. El ingenio Guabirá se vio obligado a adquirir caña de azúcar nacional de baja calidad a expensas de un apreciable incremento de los costos de operación que se tradujo en pérdidas en el mercado interno. En 1977 sólo 65% de la utilización de la capacidad instalada satisfacía las necesidades del mercado interno y los bajos precios internacionales dificultaron las exportaciones.<sup>34/</sup> La construcción de la fábrica de vidrios planos se atrasó dos años debido a una modificación de los hornos. El cuadro 82 recoge la situación de la deuda pendiente en diversos años del período 1974-1980 respecto de los principales proyectos de inversión.

Este cuadro indica que durante el período en cuestión se recurrió en forma creciente al crédito interno para reemplazar el externo, lo que es efectivo respecto del período 1974-1977, pero resulta algo engañoso. Al parecer, lo que sucedió es que se utilizó cada vez más el crédito interno del Banco Central para cubrir los pagos externos (principalmente a los proveedores) de las empresas en mora (Ingenio Guabirá; Fábrica de Aceites Villa Montes; Proyectos PIL; Ingenio Bermejo; planta de baldosas cerámicas FABOCE; fábrica de vidrios planos, etc.). En una gestión similar a la ya citada respecto de YFFB, el Gobierno central contrató un préstamo de libre disposición por 37 millones de dólares estadounidenses con un banco transnacional y canceló la deuda pendiente por valor de 25 millones de dólares estadounidenses que tenía la CBF con el Banco Central. En la contabilidad de la CBF esta operación se registró como financiamiento interno, pero evidentemente era de fuentes externas. El resultado fue elevar sustancialmente la deuda pendiente de las empresas que estaban realizando las principales inversiones. En efecto, se utilizó financiamiento externo de la banca transnacional con un margen de 1.5% sobre la LIBOR para reemplazar los créditos morosos de los proveedores que generalmente devengaban una tasa de interés más baja y eran a plazos más largos. De esta manera, las empresas que ya estaban en mora debieron sobrellevar el peso de una forma aún más onerosa de financiamiento externo. Aunque dicha solución resolvió el problema del Banco Central, planteó dificultades a las principales inversiones de la CBF <sup>35/</sup> en el sector industrial y agravó un problema central de esta institución -el hecho de haber pasado en un lapso demasiado breve del financiamiento

Cuadro 82

CBF: SALDO DEUDOR DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA, POR EMPRESA Y PROYECTO, 1974, 1976, 1978 Y 1980

(Millones de dólares estadounidenses)

	1974				1976				1978				1980				Montos en mora 1980	
	Interna	Externa	Total	Porcentaje	Interna	Externa	Total	Porcentaje	Interna	Externa	Total	Porcentaje	Interna	Externa	Total	Porcentaje	Interno	Externo
<b>A. Empresas propias</b>																		
1. Ing. Azucarero Guabirá	1.6	18.1	19.7	24.4	4.0	15.2	19.2	24.1	20.8	10.6	31.4	20.9	25.4	6.8	32.2	21.5	7.6	0.8
2. Fca. Cerámica FABOCE	1.2	1.7	2.9	3.6	1.4	1.5	2.9	3.6	0.8	3.0	3.8	2.5	0.4	1.6	2.0	1.3	...	0.2
3. Fca. Aceites Villa Montes	1.2	17.0	18.2	22.5	5.7	10.3	16.0	20.1	12.5	9.3	21.8	14.5	18.3	5.6	23.9	15.9	12.1	0.5
4. Fca. Vidrios Planos	0.9	4.9	5.8	7.2	1.8	4.4	6.2	7.8	2.1	4.0	6.1	4.1	4.2	4.2	8.4	5.6	0.5	1.5
5. PIL - total	0.1	0.5	0.6	0.7	1.6	4.3	5.9	7.4	1.6	12.2	13.8	9.2	1.3	12.8	14.1	9.4	0.6	-
6. CBF: Ofic. Centr./Financ.	0.4	8.4	8.8	10.9	2.7	5.4	8.1	10.2	2.8	3.8	6.6	4.4	0.4	1.3	1.7	1.1	0.1	...
7. Prog. Castaña	0.3	-	0.3	0.4	3.7	-	3.7	4.6	3.1	-	3.1	2.1	4.5	-	4.5	3.0	1.0	-
8. Prog. Oleag. y Maíz	0.4	0.4	0.8	1.0	1.9	0.3	2.2	2.8	1.4	0.2	1.6	1.1	0.9	0.2	1.1	0.7	0.3	-
9. Otras	0.4	1.6	2.0	2.5	0.2	1.3	1.5	1.9	2.7	0.3	3.0	2.0	1.4	0.1	1.5	1.0	-	-
<u>Subtotal</u>	6.3	52.6	58.9	72.8	23.0	42.7	65.7	82.3	46.2	43.4	89.6	59.7	56.8	32.6	89.4	59.6	22.2	3.0
<b>B. Empresas mixtas</b>																		
1. Ing. Azucarero Bermejo a/	1.5	7.5	9.0	11.1	3.1	3.9	7.0	8.8	23.9	3.1	27.0	18.0	28.7	0.9	29.6	19.7	6.5	-
2. Fca. Cemento COBOCE	1.8	9.2	11.0	13.6	0.8	5.0	5.8	7.3	2.0	3.5	5.5	3.7	1.2	2.1	3.3	2.2	-	0.7
3. Fca. Cemento FANCESA	-	0.3	0.3	0.4	-	-	-	-	-	28.1	28.1	18.7	-	27.5	27.5	18.3	-	1.4b/
4. Otras	0.4	1.2	1.6	2.0	...	0.5	0.5	0.6	-	-	-	-	0.1	-	0.1	0.1	-	-
<u>Subtotal</u>	3.7	18.2	21.9	27.1	4.9	9.4	14.3	17.8	25.9	34.6	60.6	40.4	30.0	30.5	60.5	40.3	6.5	2.1
<u>Total</u>	10.0	70.9	80.9	100.0	27.8	52.0	79.8	100.0	72.1c/	78.0	150.1	100.0	86.8	63.1	149.9	100.0	28.7	5.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones de la CBF; CBF, Memorias, varios números; y CBF, Departamento de Finanzas, cuadros estadísticos.

a/ Se convirtió en empresa mixta en 1978.

b/ Estimación de la CEPAL sobre la base de informaciones oficiales.

c/ Incluye préstamo externo de libre disponibilidad contratado por el Banco Central para cancelar las obligaciones de la CBF

externo en condiciones más favorables al financiamiento de tipo comercial.

A fines de 1971 la deuda pendiente de la CBF ascendía aproximadamente a 16 millones de dólares estadounidenses; casi tres cuartas partes de ella correspondían a crédito externo, y el resto a crédito interno. El BID había proporcionado la mayor parte del crédito externo en condiciones muy favorables (por lo general, a una tasa de interés inferior a 4% y a un plazo de 15 años). La mayor parte del crédito interno había sido suministrado por el Banco Central en condiciones más severas (ordinariamente a una tasa de interés de 7% y a un plazo de 1.5 años).<sup>36/</sup> El cuadro 83 señala la naturaleza de los créditos contratados en los años siguientes y que a fines de 1978 no habían sido pagados. En su mayor parte, el período 1971-1977 se caracterizó por un aumento espectacular del financiamiento externo mediante créditos de proveedores, que eran bastante más onerosos que los obtenidos antes del BID. Pese a que no se dispone de pormenores al respecto, el financiamiento interno también aumentó en forma notable. Sin embargo, en 1978 el costo del financiamiento externo para las empresas de la CBF volvió a elevarse cuando los bancos transnacionales se convirtieron en la principal fuente de dicho financiamiento. De esta manera, en menos de un decenio y expresado en las tasas de interés, el costo del financiamiento externo de la CBF casi se cuadruplicó. En cifras nominales, la deuda pendiente aumentó diez veces.

Dada la experiencia anterior con los problemas de incumplimiento a que dio lugar el hecho de que a mediados del decenio de 1970 el financiamiento externo se trasladase de las instituciones multilaterales a los créditos de proveedores, cabe evidentemente preguntarse por qué razones se autorizó la ampliación de la planta de cemento FANCESA, y por qué sobre la base de financiamiento externo de los bancos transnacionales. En realidad, basta examinar someramente dicha ampliación para verificar que se plantearon todos los principales problemas relacionados con los proyectos de la CBF, esto es, los errores en la selección y ejecución de los proyectos y la administración inadecuada de la deuda.

La Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA) fue creada por Decreto Supremo 5135 de enero de 1959, como sociedad anónima en la que participaron CBF (33.34%), la Universidad de San Francisco Javier de Chuquisaca (33.33%) y la H. Alcaldía de Sucre (33.33%), todas ellas entidades del sector público.<sup>37/</sup> La planta de cemento comenzó a funcionar en enero de 1960 con una capacidad instalada de 30 000 toneladas al año. A comienzos de 1963 la CBF procuró obtener financiamiento para ampliar la capacidad productiva a 100 000 toneladas métricas al año. Al cabo de cuatro años de tramitaciones en el BID se obtuvo un préstamo que cubrió menos de un tercio del costo estimado de la ampliación (1.5 millones de dólares estadounidenses). En 1967 FANCESA fue declarada obra de prioridad nacional y se aprobó un crédito de los abastecedores de C. Itoh, de Japón. La ampliación se terminó en febrero de 1969, 21 meses más tarde.<sup>38/</sup> Ante la expansión del mercado interno y dado el incremento de las importaciones (véase el cuadro 84), se presentó al Consejo Nacional de Planeamiento un nuevo plan para ampliar la capacidad a 300 mil toneladas métricas, que fue aprobado por Decreto Supremo 14082 de octubre de 1976 a un costo de 23.6 millones de dólares estadounidenses. Después de bastantes demoras en la licitación del proyecto, éste fue adjudicado a la empresa

Cuadro 83

CBP: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, FINES DE 1978 a/

(Millones de dólares estadounidenses)

Puentes	Moneda en que se contrató	Monto del con- trato	Año en que se contrató	Plazo de pago (años) b/	Tipo de interés (porcen- taje) c/	Saldo pen- dien- te	Año
<b>1. Financiamiento externo</b>		<b>142.2</b>				<b>96.2</b>	
a) Bancos transnacionales		<b>73.5</b>				<b>56.0</b>	
1. Banque de Paris et des Pays Bas	Francos franceses	4.8	1974	5.5	6.1	2.9	Ampliación Ing. Guabirá Expansión
2. Banque de Paris et des Pays Bas	Dólares	1.4	1974	5.0	2.5	0.2	Costos locales Ing. Guabirá
3. Banque de Paris et des Pays Bas	Dólares	3.0	1974	5.0	7.5	2.8	Planta de destilación Ing. G.
4. Banco do Brasil	Dólares	1.5	1974	5.0	2.0	0.4	Ing. Guabirá
5. Dresner & Co.	Dólares	25.0	1978	7.5	1.5	25.0	Obligaciones con el ECB
6. Bayerische Soc. Generale	Dólares	7.5	1978	5.0	1.75	7.5	Ampliación FANCESA
7. Bayerische Vereinsbank	Marcos	9.6	1978	10.0	7.75	4.3	Ampliación FANCESA
8. Soc. Generale de Banque	Francos belgas	11.8	1978	10.0	8.0	4.0	Ampliación FANCESA
9. Bank of America	Dólares	7.9	1978	Corto plazo	1.5	7.9	Ing. Guabirá y Bermejo
10. First International	Dólares	1.0	1978	Corto plazo	1.0	1.0	Obligaciones con el Bank of America
b) Otros		<b>68.7</b>				<b>42.2</b>	
1. BID 120/SF - BD	Dólares	7.6	1968	15.0	3.25	2.6	Desarrollo Económico General
2. BID 109/SF - BD	Dólares	2.1	1968	16.0	3.25	0.7	Estudios de Preinversión
3. Impianti SpA.	Dólares	8.7	1969	10.0	6.5	3.6	Planta de cemento COBOCE
4. FAASCH SILKEBORG	Coronas	1.0	1971	8.0	4.0	0.9	PIL - Cochabamba
5. Prago Invest	Francos suizos	3.0	1972	8.0	6.0	3.0	FABOCE
6. C. ITOH y Compañía	Yen	8.8	1973	8.0	7.5	3.0	Ing. Bermejo
7. Extracción D'SMET	Francos belgas	13.8	1974	11.0	8.0	8.9	Fábrica de aceites Villa Montes
8. Polimex CENOP	Dólares	5.6	1974	10.0	5.0	4.0	Fábrica Vidrios Plano
9. Fives Lille do Brasil	Dólares	5.1	1974	9.0	7.0	3.7	Ing. Guabirá
10. Andreoli D'Alessandro	Dólares	1.4	1974	5.5	7.5	0.5	Insusos INMETAL
11. Gobierno danés	Coronas	11.6	1975	25.0	-	11.3	Proyectos PIL
<b>2. Financiamiento interno</b>						<b>58.4</b>	
a) Banco Central (BCB)	Pesos	...	1974-1978	...	3.0-13.0	50.4	Principales proyectos de inversión
b) Banco del Estado	Pesos	7.0	...	5.0	13.0	7.0	Ing. Guabirá y Bermejo
c) Tesorería Nacional (TGN)	Pesos	...	1974	5.0	-	1.0	Obligaciones con el Ministerio de Finanzas

Fuentes: CBP, Memoria, diversos números; ECB, Memoria, diversos números.

a/ Véase la llamada g/ del cuadro 56.

b/ Incluye el plazo de gracia.

c/ L = LIBOR más.

d/ Préstamos de consorcio.

Cuadro 84

## BOLIVIA: CONSUMO APARENTE DE CEMENTO

(Miles de toneladas métricas)

	Producción	Importaciones	Exportaciones	Total
1964	65.2	7.0	-	72.2
1965	59.0	7.0	-	66.0
1966	64.7	11.0	-	75.7
1967	65.4	32.4	-	97.8
1968	70.8	45.0	-	115.9
1969	80.5	51.6	-	132.1
1970	116.1	-	-	116.1
1971	128.1	-	-	128.1
1972	147.1	-	-	147.1
1973	165.8	-	6.1	159.7
1974	202.1	-	9.2	192.9
1975	226.3	10.0	-	236.3
1976	219.1	28.5	-	247.7
1977	267.1	38.4	-	305.4
1978	257.5	71.6	-	329.1
1979	250.7	75.0	-	325.7
1980	318.2	29.0	2.0	345.2

Fuente: Banco Central, Memoria, diversos números.

Polysius en vez de a Buhler Miag, principalmente porque ésta mejoró su oferta elevando el total de la producción planificada a 364 mil toneladas al año con un costo de 31.1 millones de dólares. En septiembre de 1977, y por Decreto Supremo 14925 se aprobaron los préstamos ofrecidos por los bancos transnacionales mencionados en el cuadro 83, con garantía estatal.

Los atrasos, la devaluación del peso en 1979 y el debilitamiento del dólar estadounidense frente a las monedas europeas plantearon graves problemas de liquidez a FANCESA, la que se rezagó ocho meses en su calendario. En mayo de 1980 el Banco Central tuvo que pagar un millón de dólares sobre sus préstamos morosos y en junio de ese mismo año otros 400 mil dólares por el mismo concepto. Para resolver ese problema, en agosto de 1980 la empresa solicitó un nuevo crédito de tres millones de dólares.

Teóricamente, la ampliación de la planta de cemento FANCESA se justificaba. El cuadro 85 indica que la empresa tenía muy buenos antecedentes en materia de utilización de la capacidad instalada y, como lo indica el cuadro 84, el mercado era firme. Además, FANCESA era reconocida tanto por la calidad cuanto por el precio de su producto en relación con el otro productor importante del sector privado (VIACHA).<sup>39/</sup> Sin embargo, surgió un grave problema relacionado con la selección de los proyectos. COBOCE, el nuevo productor del sector público que comenzó sus operaciones en 1972 tenía una capacidad productiva de 100 000 toneladas

métricas al año. FANCESA logró que se aprobara la ampliación de la capacidad productiva hasta 330 mil toneladas métricas al año. Al mismo tiempo, VIACHA había aprobado la ampliación prevista de su planta de 60 mil a 240 mil toneladas métricas al año. Pese a las condiciones favorables del mercado, el aumento de la capacidad productiva total de cemento de 260 mil a 570 mil toneladas métricas al año no guardaba ninguna relación con el comportamiento del mercado. Una vez más, las presiones de los promotores locales y de los proveedores parecen haber influido más que la lógica de la función de selección de proyectos del sistema nacional de planificación. Además, simplemente por los costos de transporte en juego, las esperanzas de lograr excedentes exportables no deberían haber pesado mucho en el proceso de evaluación del proyecto. Así, pues, hay fundamento para concluir que, en este caso, la selección de los proyectos del sistema nacional de planificación fue discutible.

Cuadro 85

BOLIVIA: LA INDUSTRIA DE CEMENTO Y LA SITUACION DE FANCESA,  
1960-1980

(Miles de toneladas métricas y porcentajes)

	Producción total	Participación en el mercado (%)			FANCESA	
		FANCESA	VIACHA	COBOCE	Capacidad productiva	Porcentaje de utilización
1960	34.7	33	67	-	30	41
1961	44.7	40	60	-	30	60
1962	49.4	45	55	-	30	74
1963	58.3	44	56	-	30	86
1964	65.2	50	50	-	30	108
1965	59.0	52	48	-	30	102
1966	64.7	53	47	-	30	114
1967	65.4	54	46	-	30	114
1968	70.8	52	48	-	30	124
1969	80.5	69	31	-	60	92
1970	116.1	61	39	-	88	80
1971	128.1	60	40	-	88	87
1972	147.1	49	42	10	88	82
1973	165.8	36	30	34	88	68
1974	202.1	33	31	36	88	76
1975	226.3	37	31	32	88	96
1976	219.1	31	33	36	88	78
1977	267.1	33	29	38	88	100
1978	257.5	33	25	42	88	97
1979	250.7	33	27	40	88	97
1980	318.2	25	37	37	88	92

Fuente: Banco Central, Memoria Anual, diversos números. CBF, Memoria, diversos números.

Como muchas de las grandes inversiones de la CBF, la ampliación de la planta de cemento de FANCESA experimentó costosos atrasos. Parte de ellos se debieron a que la empresa se encargó del transporte de maquinaria y equipo a Sucre. Deberían haber existido estipulaciones contractuales para resguardarse de estos atrasos que cubriesen cualesquiera pérdidas que pudiese experimentar FANCESA debido a errores de terceros. Otro atraso importante obedeció a que los hornos eran demasiado grandes para la línea de ferrocarril que une Potosí y Sucre. Naturalmente, esto debería haberse indagado antes de iniciar el proyecto y refleja falta de previsión de parte de la administración de FANCESA. Así, pues, como consecuencia de los atrasos que prolongaron a lo menos ocho meses el perfil de la inversión, la ejecución del proyecto dejó mucho que desear.

Finalmente, en lo que toca a la administración de la deuda, hay que considerar que la ampliación de FANCESA fue deficiente. Prácticamente todo el costo del proyecto se financió a partir de fuentes externas, con riesgos excesivos. En 1978, no había duda que la situación externa de Bolivia había empeorado y que posiblemente habría una devaluación. Además, el hecho de haber contratado créditos cuantiosos en marcos y francos belgas demostraba que no se habían apreciado debidamente el debilitamiento del dólar 40/ (en un país cuyas cuentas externas indudablemente formaban parte del área dólar) ni las experiencias anteriores de la CBF. En general la deficiente administración de la deuda fue un elemento decisivo de la falta de armonía entre la corriente de recursos del proyecto y las condiciones comerciales del financiamiento externo.

En síntesis, la ampliación de la planta de cemento FANCESA pone de manifiesto todos los problemas claves de las principales inversiones realizadas por la CBF: discutible selección de los proyectos, errores en la ejecución de los mismos y deficiencias en la administración de la deuda. De esta manera, como sucedió con la mayoría de las inversiones importantes de la CBF, el rápido aumento del valor de los activos fijos se logró a expensas de la mora en el pago de los créditos internos.

### 3. Negociación entre el Estado y las empresas transnacionales: la pérdida de una oportunidad única

En la historia moderna de Bolivia, la experiencia del período 1972-1978 se destaca como la más propicia de las oportunidades de lograr un desarrollo acelerado. Por primera vez, se dieron de manera favorable varios factores fundamentales que definen las posibilidades de desarrollo de un país: estabilidad política, una clara y definida orientación de la estrategia del desarrollo, un nuevo sistema institucional para planificar la inversión, una coyuntura económica internacional muy favorable, y recursos financieros suficientes para los planes previstos. Por consiguiente, se daba no solamente la probabilidad de acelerar el proceso de crecimiento económico sino también la de aumentar y consolidar la capacidad decisoria del país en forma más autónoma, debido al fuerte incremento en el poder de negociación del Estado, en lo que respecta a los participantes extranjeros.

Como ya se ha mostrado ampliamente, el resultado de esta oportunidad única no fue un crecimiento económico acelerado, sino al revés. Además, el Estado debilitó su propio poder de negociación. Sin duda la política económica del período



1972-1978 se basó en una comprensión errada del carácter multidimensional del Estado en consecuencia, las contradicciones internas de éste, su papel mediador excesivo y las inconsistencias en la selección y ejecución de los proyectos y en la administración de la deuda dieron origen a discrepancias entre la inversión pública y la política económica. Un Estado multidimensional que se contradiga evidentemente pierde su capacidad de negociar en forma constante con los participantes extranjeros. En tales condiciones, la crisis del endeudamiento público externo desembocó en una crisis generalizada, durante la cual los participantes extranjeros pudieron decidir libremente acerca del grado de sacrificio que tendría que soportar el país a consecuencia de las disposiciones y condiciones que los bancos transnacionales exigían para el necesario convenio de refinanciación.

#### Notas

- 1/ Estudio sin fecha elaborado por el INDEF, cuadro titulado "Deuda externa por fuentes de crédito, gestión 1974-1978".
- 2/ Requena P., J.C., p. 71.
- 3/ La alternativa es ahorrar divisas mediante la sustitución de importaciones. Sin embargo, la experiencia latinoamericana muestra que este concepto está sujeto a varias interpretaciones y resulta más ambiguo que la obtención de divisas a través de las exportaciones.
- 4/ Requena P., J.C., p. 170.
- 5/ Naturalmente, es muy difícil pronosticar los pagos por concepto de intereses a partir de un margen sobre una tasa variable (por ejemplo la LIBOR). El enorme incremento que registró la LIBOR en el bienio 1979-1980 resultó una sorpresa incluso para muchos financistas avezados de los países industriales.
- 6/ Hay que reconocer que el coeficiente capital/producto es una medida poco precisa. En el anexo 3 de la obra de Myrdal esto se expresa claramente con relación al uso de dicha medida en la economía del desarrollo. También véase McLelland, capítulo 5.
- 7/ Como la mayoría de las exportaciones bolivianas son productos básicos cuyos precios se fijan en los mercados internacionales pertinentes o mediante convenios internacionales, es probable que el tipo de cambio sobrevaluado no influyese gran cosa en la demanda internacional de la mayor parte de las exportaciones del país. Sin embargo, las empresas públicas debían convertir sus divisas al cambio fijado para pagar gastos locales, en especial los salarios y gastos de infraestructura ocasionados por las inversiones locales. Esto ejerció una grave presión financiera sobre dichas empresas y redujo su incentivo para exportar.
- 8/ Para los pormenores de este convenio, así como los del de 1975, véase YPF, *Memoria Anual*, 1978, p. 49. Véase en el capítulo 3 del presente trabajo un análisis de la situación general de condicionamiento comercial del financiamiento externo, especialmente por parte de los bancos transnacionales.
- 9/ Véase la información que aparece en YPF, *Gestión 1978*, p. 22. De acuerdo con el *Latin American Economic Report* (agosto de 1977, p. 127), en 1977 el precio de extracción de la gasolina fue de sólo 10 centavos de dólar por litro.
- 10/ Información proporcionada por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación.
- 11/ Véase UNIDO (1979), p. 56.
- 12/ *Ibidem*, pp. 57-59.
- 13/ Como el Consejo Internacional del Estaño fija cuotas de producción, en definitiva, las desventajas competitivas de Bolivia hacen que siga obteniendo ingresos netos más bajos en comparación con los demás productores, lo que dificulta muchísimo más las inversiones.
- 14/ La tensión surgida entre COMIBOL y ENAF se remonta a la creación de esta última en 1966. A COMIBOL le molestó que se crease una empresa pública separada para lo que consideraba una actividad minera secundaria. En 1969, se autorizó a COMIBOL para que construyese una pequeña refinería de bismuto en Telamayu, lo que por su parte, disgustó a la ENAF, la que reclamó que tenía atribuciones exclusivas para la elaboración de todos los minerales. A su vez, en virtud del Decreto Supremo 09478, se facultó a la ENAF para fijar los precios que pagaría por los concentrados y, de acuerdo con el Decreto Supremo 18950, para resolver qué productores habrían de entregarle mineral. Las contradicciones internas del Estado, que se tornaron pronunciadas en el período posterior a 1972, deterioraron esta delicada

relación entre las que pasaron a ser empresas públicas integradas verticalmente.

15/ El informe del World Bank (1976), p. 19, sugiere que al cobrar los costos de fundición a COMIBOL, la ENAF no habría actuado correctamente. En efecto, al facturar los gastos a COMIBOL se habrían agregado gastos inexistentes por concepto de transporte, recargos por contaminación y mayores precios por el petróleo, a los que no estaba afectada la ENAF. Aparte de contribuir a la descapitalización de COMIBOL, estas prácticas hicieron aún más conflictiva la relación entre ambas empresas públicas.

16/ Esta relación se analiza en CEPAL (E/CEPAL/R.249), julio de 1981.

17/ Cfr. World Bank (1976), p. 29.

18/ Véase Musgrave, 12 de septiembre de 1977, pp. 2-14/15.

19/ El crédito de mediano plazo otorgado en 1977 por Citicorp y que figura en el cuadro 53 fue un préstamo de libre disposición al Gobierno Central, el que entregó parte de él a COMIBOL. Como se señala en el capítulo 4, después del refinanciamiento de 1978 y a diferencia de otros prestadores importantes, Citicorp redujo rápidamente su cartera en Bolivia.

20/ Véase Asheshov, p. 63.

21/ Véase Asheshov, p. 63.

22/ Banco Central de Bolivia, Diagnóstico, 1980, anexo 4.

23/ Al parecer, las Memorias de la ENAF sólo mencionan esporádicamente algunas inversiones importantes. La deuda pendiente que figura en el informe anual correspondiente a 1978 sólo representaba una proporción menor de ella de acuerdo con informaciones de la ENAF sobre la deuda externa para el año siguiente. No hay duda que la mayor parte de la diferencia obedece a alguna clase de práctica contable no manifestada.

24/ ENAF, Memoria, 1977-1978, pp. 17-18.

25/ Véase ENAF, agosto de 1979.

26/ World Bank, (1976), anexo II.

27/ CEPAL, julio de 1981, p. 57.

28/ World Bank, (1976), p. 28.

29/ Véase BANCEPAC.

30/ Por ejemplo, en 1973 el BAB cobró un interés anual de 6 a 10% sobre sus préstamos, mientras que los bancos comerciales pagaban 11.75% de interés anual por los depósitos a plazo. Véase BANCEPAC y Galbis, p. 30.

31/ Entre 1971 y 1979 los depósitos en monedas extranjeras en los bancos comerciales del país crecieron a una tasa real del 40.2% al año (51.3% al año entre 1974 y 1978), mientras que los depósitos a plazo y a la vista de dichos bancos aumentaron a tasas reales de menos de 6% al año (26.1 y 6.2 respectivamente en el período 1974-1978). (Calculado a partir de IMF, IFS - 1980 utilizando el deflactor implícito del producto interno bruto.)

32/ A menudo sobre la base de impuestos cuyo producto estaba destinado a fines específicos, tales como el impuesto al consumo de cerveza que debía apoyar el financiamiento del Comité de los VIII Juegos Bolivarianos.

33/ CBF, marzo de 1979.

34/ Información del Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional con referencia a la evaluación del Plan Quinquenal.

35/ La única ventaja para las empresas en juego consistió en que en muchos casos se reemplazó la deuda externa en monedas europeas, que se estaban valorizando, por deudas en dólares; sin embargo, las condiciones más onerosas de los nuevos préstamos a menudo anularon con creces dicha ventaja.

36/ CBF, marzo de 1972.

37/ La mayor parte de la información en que se basa la presente sección se obtuvo de un memorando sobre el proyecto que fue proporcionado por la CBF.

38/ El cambio del sistema de combustión del horno, de fuel oil a gas, redujo la capacidad real a 87.5 mil toneladas métricas al año.

39/ CBF, Memoria Gestión 1971, v. 52.

40/ Una vez más, esto forma parte del aspecto aleatorio de las finanzas externas. A comienzos de los años ochenta el dólar estadounidense se fortaleció bastante frente a las monedas europeas. Se ignora en qué medida estos sucesos favorables contrarrestaron las cláusulas penales de las obligaciones externas de FANCESA.

### Parte III

#### Capítulo 8

##### SINTESIS Y CONCLUSIONES

En los capítulos anteriores se ha examinado el proceso de endeudamiento externo desde dos puntos de vista, el de Bolivia como prestatario y el de los bancos transnacionales como otorgantes de crédito. Debido a la amplitud del análisis efectuado parece pertinente ahora intentar una síntesis final. Además, de la experiencia boliviana se desprenden reflexiones que pueden ser de utilidad tanto para el propio país como para otros países en circunstancias parecidas, y asimismo para los propios bancos. En aras de la claridad parece conveniente exponer primero las conclusiones considerando cada uno de los agentes por separado; para ello se examinará el significado que tuvo esta experiencia para Bolivia, y luego se hará un análisis del comportamiento de los bancos transnacionales. En la tercera y última sección de este capítulo se examinarán sucintamente las reflexiones finales que se desprenden del estudio.

##### 1. Bolivia: una oportunidad desperdiciada

En la historia moderna de Bolivia, la experiencia del período 1972-1978 se destaca como la oportunidad más propicia que tuvo el país para lograr un desarrollo acelerado. Durante esos años, se conjugaron favorablemente por primera vez a lo menos cuatro factores fundamentales que definen las posibilidades de desarrollo del país.

Primero, en un país que ha adolecido de persistente inestabilidad política y de carencia de una orientación definida para su desarrollo, se dio entre 1972 y 1978 un período de desacostumbrada estabilidad, en el cual el equipo económico definió claramente una estrategia de desarrollo de marcada orientación nacional elitista. Dicha orientación se estructuró además dentro de un marco institucional y de un sistema de planificación aparentemente firmes. En síntesis, puede decirse que el período en cuestión se caracterizó por un definido y al parecer coherente ejercicio del poder.

Segundo, el período se inició con una coyuntura económica internacional muy favorable. Los mercados de casi todas las exportaciones bolivianas (minerales, metales, petróleo y productos agrícolas) presentaron condiciones muy ventajosas para el país, especialmente en cuanto a precios, lo que permitió aumentar apreciablemente las entradas de exportación. Asimismo, la diversificación alcanzada por las exportaciones prometía reducir la vulnerabilidad externa que siempre había acompañado a la monoexportación de minerales, e especial de concentrados de estaño. En otros términos, el período 1972-1978 comenzó con un firme y positivo impulso para el sector exportador.

Tercero, en parte como consecuencia de la situación excepcional del sector exportador, por primera vez en el período de posguerra los recursos financieros para el desarrollo alcanzaron un nivel acorde con los planes previstos. Inicialmente se basaron en el incremento de los ingresos de exportación; sin embargo, los créditos externos, principalmente de la banca transnacional, se convirtieron muy pronto en la principal fuente de financiamiento. Pese a que esta circunstancia dio origen a algunas de las paradojas del desarrollo, como por ejemplo que uno de los países más pobres de América Latina pagase los precios más altos por los préstamos externos, dio a Bolivia efectivo acceso a recursos externos, circunstancia que no había favorecido antes a las autoridades del país. Así, pues, en el período de 1972-1978 hubo financiamiento adecuado para las grandes aspiraciones de desarrollo.

En cuarto lugar, tal vez uno de los avances más significativos de este período fue que las autoridades establecieron condiciones para una auténtica participación extranjera en el desarrollo nacional. Se crearon el aparato institucional y los instrumentos legales necesarios para fomentar un incremento de dicha participación, la cual habría de resultar de las negociaciones directas entre el Estado y los agentes extranjeros. La nueva legislación sobre hidrocarburos e inversiones (que dejó de lado las principales disposiciones de la recién aprobada decisión 24 sobre inversiones y tecnología extranjeras del Grupo Andino) contribuyó a clarificar las reglas del juego para la inversión extranjera. En un país en que éstas a menudo habían estado a merced de los vaivenes políticos y sujetas al riesgo de la nacionalización, esta circunstancia era, para los participantes foráneos, un signo de madurez de parte de las autoridades. En el futuro la participación extranjera habría de basarse en negociaciones comerciales entre partes iguales. En este sentido, durante el período en estudio se hizo evidente una nueva actitud negociadora de las autoridades bolivianas, que debe haber resultado atrayente para los posibles inversionistas extranjeros.

Cada uno de estos factores es importante por sí solo, su conjunción originó una coyuntura de desarrollo muy propicia para la economía del país. De hecho, durante buena parte del período la economía de Bolivia vivió una etapa de bonanza. Entre 1972 y 1976 la tasa de crecimiento del producto interno bruto alcanzó un nivel de algo más de 6% en promedio por año, ritmo que era elevado para el país; la economía boliviana figuraba entre las de más rápido crecimiento en América Latina.<sup>1/</sup> De esta manera, una nación hasta entonces marginada de los mercados internacionales de capital vio mejorar rápidamente su imagen financiera, y en 1975-1977 fue acogida con entusiasmo por muchos bancos transnacionales. Los inversionistas extranjeros renovaron su interés en el país y se abrieron promisorias expectativas para el sector petrolero. Esta coyuntura favorable sólo podría haberse consolidado en la medida en que el crecimiento económico fuera sostenido, lo que no sucedió: la economía empezó a sufrir graves tropiezos en 1977, para luego estancarse y comenzar a declinar hacia 1979, sin que se observaran signos de recuperación en los años siguientes. Por ello puede concluirse que lo que comenzó como una relación donde parecía existir un claro quid pro quo entre el Estado y la banca transnacional pronto degeneró en una situación de extrema debilidad de la capacidad negociadora estatal.

Entre los factores que incidieron en esta situación pueden mencionarse tres:

i) La elección de una variante extrema en la estrategia de desarrollo, unida a una errada apreciación del funcionamiento del aparato estatal, provocó contradicciones internas que se manifestaron en incoherencias de la política económica.

ii) La escasa capacidad administrativa del sector público frente al desafío que significaba el nuevo proyecto, se tradujo en deficiencias de la función planificadora, en la sobredimensión del programa de inversiones de las principales empresas estatales y en una política arriesgada de endeudamiento externo.

iii) Las insuficiencias de los mecanismos financieros internacionales multilaterales obligaron al país a recurrir a fuentes comerciales de financiamiento.

Si bien es difícil ponderar la gravitación de cada uno de estos factores, dada la interrelación entre ellos, puede postularse que el factor fundamental que precipitó la crisis boliviana fue el de las contradicciones internas del Estado, y que éste por sí solo bastaba para definir una situación de crisis. Los bancos transnacionales, al desempeñar un importante papel en la dinámica de la orientación nacional elitista adoptada por el Gobierno, contribuyeron a complicar y magnificar dicha situación. A continuación, se analizará cada factor individualmente.

a) El Estado multidimensional y sus contradicciones internas

En el marco de la concepción de la nueva orientación "nacional elitista" de la estrategia de desarrollo, en 1972, el principal propósito de las autoridades económicas fue desplazar el centro de atención de las políticas: del fomento de las empresas públicas se pasó al fomento de las empresas privadas, a las que se llamó a transformarse en el impulso productivo básico para el proceso de desarrollo. En opinión de las autoridades, los resultados de la orientación nacional populista antes vigente no habían sido satisfactorios, por lo cual consideraron necesario promover una variante extrema del esquema de orientación nacional elitista, e intentaron persuadir al sector privado nacional a convertirse en el nuevo motor del proceso de desarrollo boliviano, ampliando sus actividades económicas mediante la aceleración de las inversiones. El duro programa de estabilización de 1972-1973 tenía por objeto reestructurar y reorientar decididamente la economía nacional hacia la actividad privada (tanto nacional como extranjera). El marco institucional y el sistema de planificación establecidos tenían por función centralizar y tecnificar el proceso de adopción de decisiones del sector público, para ponerlo más directamente al servicio del nuevo régimen. Las finanzas públicas se reorganizaron de manera de favorecer al sector privado, en parte a expensas de las principales empresas públicas (por ejemplo, el crédito interno se orientó preferentemente hacia el sector privado, y se fijaron mayores impuestos a las empresas públicas del sector de exportaciones). El hincapié en la asignación eficiente de los recursos mediante inversiones privadas tenía por objeto promover una participación extranjera mayor y más adecuada. Al establecer numerosos mecanismos de estudio y control (por ejemplo, de selección de los proyectos, de fiscalización de la deuda, etc.), se pretendía demostrar la madurez y seriedad en el manejo de las negociaciones de los encargados de elaborar la política económica. Se postulaba que una participación extranjera basada en negociaciones entre el Estado y los agentes extranjeros evitaría con nuevos mecanismos oficiales de fiscalización, los problemas surgidos en el pasado.

Dentro de este contexto, la nueva capacidad para obtener cuantías cada vez mayores de financiamiento externo de la banca transnacional allanó el camino para lo que podría considerarse un riesgo calculado asumido por los nuevos responsables de la política económica: optaron por tratar de lograr un desarrollo acelerado canalizando la casi totalidad del crédito interno hacia el sector privado y dejando al sector público buscar financiamiento en el exterior (a cualquier costo). Tres razones se aducían en favor de esta opción. En primer lugar, la banca transnacional no se mostraba dispuesta a financiar directamente iniciativas del sector privado, y prefería las inversiones del sector público, en especial en el lucrativo campo de las exportaciones. En segundo término, las autoridades estaban convencidas de que el tratamiento extraordinariamente favorable acordado al sector privado se traduciría en inversiones inmediatas y sostenidas en el sector productivo, lo que redundaría en una aceleración del ritmo de la expansión económica interna. Por último, el costo absoluto del crédito bancario extranjero era en términos reales relativamente bajo en esa época.

La estrategia adoptada tenía ciertamente sus riesgos. Cualquier suceso desfavorable en el sector de exportaciones o en la marcha de las inversiones, ya sea en el sector público o en el privado, podría aumentar considerablemente el peso del endeudamiento externo en la economía nacional, 2/ debilitando así la capacidad negociadora del país ante los participantes extranjeros. En los primeros años del período, los éxitos económicos del programa de estabilización, el auge de las exportaciones y el consiguiente mejoramiento de las finanzas públicas, la posibilidad de obtener nuevos recursos del petróleo y el aumento del nivel de inversiones del sector privado favorecieron ampliamente la aplicación de la nueva estrategia. En estas circunstancias parecían insignificantes los posibles riesgos del gran incremento de la participación externa mediante préstamos de los bancos transnacionales.

No cabe la menor duda que esta nueva orientación tuvo su propia lógica: en efecto, la historia del desarrollo capitalista muestra que muchos países han logrado industrializarse con una dinámica participación del sector privado y la ayuda de un considerable volumen de inversiones y créditos externos. Además, como se demostró en el capítulo 5, hay razones para pensar que la anterior experiencia con la orientación nacional populista en Bolivia se vio frustrada por una insuficiente base económica material. Sin embargo, al formular la nueva estrategia de desarrollo el equipo económico no valoró debidamente las asimetrías que pueden producirse entre el aspecto unidimensional de la participación extranjera y el carácter multidimensional del Estado, lo que creó serias contradicciones internas e incoherencias en la política económica.

Una de las particularidades de la nueva orientación fue que la participación extranjera adquirió prácticamente una sola forma (la de los préstamos externos) y una sola fuente de financiamiento (los bancos transnacionales).3/ Por lo general, una participación extranjera que combine diversas formas (inversiones extranjeras directas, financiamiento externo, concesión de licencias de transferencia de tecnología, contratos de administración, etc.) y proceda de distintas fuentes tiende a constituirse en un factor estabilizador del desarrollo local. La nueva partici-

pación extranjera en el desarrollo boliviano, en cambio, resultó desestabilizadora, no sólo por su magnitud, sino también por su naturaleza unidimensional.

Otra singularidad de este período del desarrollo boliviano fue que el tamaño y la gran importancia relativa del Estado en la economía del país no guardaban relación con una orientación del desarrollo que ponía énfasis en la empresa privada. Esta situación no significa necesariamente una contradicción entre Estado y empresa privada, pero la vuelve muchísimo más probable. A partir de 1952, el Estado había desempeñado una función cada vez más predominante y amplia en el desarrollo interno; había adquirido carácter multidimensional, y no era fácil de modificar para adecuarlo a la nueva orientación del desarrollo. Además, el Estado había llegado a reflejar múltiples fuerzas e influencias conflictivas, que se manifestaron en las diversas funciones que asumió. Desde este punto de vista, puede considerarse que el intento de reformular rápida y vigorosamente las funciones del Estado de acuerdo con la nueva orientación propiciada fue otro factor más de desequilibrio y desestabilización, que puso de manifiesto las numerosas y graves contradicciones internas del Estado.

Para entender mejor el carácter multidimensional del Estado se le puede concebir como formado por al menos tres elementos principales: i) el equipo responsable de la política económica, vinculado al régimen en el poder; ii) los funcionarios de carrera de la burocracia estatal y iii) las empresas públicas.<sup>47</sup> Durante el período 1972-1978, el equipo económico y las empresas públicas parecieron marchar en sentidos contrarios, ocasionando con ello graves tensiones en la estructura económica del país, las que a la postre generaron serios conflictos económicos y políticos, no resueltos todavía, más aún, la función mediadora del Estado (es decir, su acción en representación de la empresa privada nacional) aparecía como abiertamente incompatible con su papel sectorial (es decir, con la actuación de las empresas públicas en favor de sus intereses propios) y como consecuencia dejaba escaso margen al desempeño de sus importantes funciones en relación con la infraestructura (es decir, con el interés del bienestar general de la sociedad boliviana). De esta forma, el creciente antagonismo entre las diversas funciones del Estado fue frenando progresivamente el crecimiento económico del país.

Algunas de las paradojas e incongruencias de la experiencia boliviana se ponen de manifiesto al considerar los siguientes hechos:

i) una política pública comprometida con la libre empresa y un sector privado impaciente por beneficiarse del nuevo esquema implantaron un sistema de planificación de amplio alcance, aparentemente, y un programa de inversión pública masiva;

ii) Junto con la puesta en práctica de complejos sistemas de planificación y de control de la deuda externa hubo un quiebre del proceso decisorio y una crisis de endeudamiento externo público;

iii) se ofrecían muchísimos incentivos al sector privado, sin embargo, éste no se mostraba dispuesto a aprovecharlos para transformarse en el motor del proceso de desarrollo a través de inversiones productivas;

iv) existía una oportunidad sin precedentes de acceso casi ilimitado a divisas (por la vía de las exportaciones y del endeudamiento externo); sin embargo, esto no sólo no trajo consigo la prosperidad económica, sino que por el contrario, originó una grave crisis.

Los trastornos que entorpecieron la tarea del sector público obedecen fundamentalmente a que en muchas oportunidades la política económica no respetó ni el espíritu ni el objetivo de algunas empresas públicas. El sector público parece haber sido usado en gran medida para respaldar actividades del sector privado, las que no siempre estaban en consonancia con los objetivos del desarrollo de largo plazo.

Así fue como se aplicó a las empresas estatales, y especialmente a YPF y a la COMIBOL, una tributación muy gravosa vinculada a la producción, sin tener en cuenta la estructura de los costos de dichas empresas. La consiguiente transferencia de recursos naturalmente respaldó la política económica del Gobierno, que era de decidido apoyo al sector privado. También se aplicaron controles de precios a las empresas estatales; el ejemplo más destacado fue la fijación del precio de venta de la gasolina para YPF, lo que significó una reducción de costos para el sector privado y perjudicó la estabilidad financiera de la empresa estatal. La mantención del tipo de cambio, si bien contribuyó a reducir el costo de las importaciones de bienes y las presiones inflacionarias ocasionaron graves desequilibrios financieros internos en las empresas públicas, que se veían obligadas a convertir sus entradas de exportación de dólares a pesos, retardando también la prospección de recursos. Si se tiene presente que las empresas estatales realizan prácticamente la totalidad de las exportaciones del país, no es de extrañar que el coeficiente de exportación haya declinado tan espectacularmente durante este período.

La política pública también facilitó al sector privado un mayor acceso al crédito interno, por cuanto permitió a las empresas estatales contraer deudas en el exterior con los bancos transnacionales. Como ya se dijo, esta estrategia podría parecer adecuada, por cuanto las empresas estatales pueden obtener créditos externos en condiciones más favorables que el sector privado. Sin embargo, se produjo una grave contradicción en cuanto a la capacidad de pago, por cuanto se aplicaron simultáneamente otras medidas que comprometían el equilibrio financiero de las empresas estatales; la situación se fue tornando insostenible.

La subordinación de la función comercial de las empresas estatales a la expansión del sector privado creó sus propias contradicciones. Las principales empresas públicas comprendieron el peligro que implicaba para su propia estabilidad el drenaje financiero creado por la política del sector público y trataron de convertir el mayor volumen de recursos financieros en activos físicos (existencias y equipo de capital) a fin de evitar una descapitalización acelerada. Estas medidas pusieron en marcha fuerzas contrarias dentro del aparato estatal, contribuyendo así a reducir su eficacia.

En teoría gran parte del programa de inversiones públicas podría haber parecido viable desde el punto de vista comercial y perfectamente adecuado para su financiamiento por los bancos transnacionales. Las empresas (YPF, ENAF y COMIBOL, etc.) eran todas de gran tamaño y desarrollaban actividades en los sectores del petróleo y sus derivados, de los metales y de la minería, las que podían llegar a ser muy lucrativas dadas las ventajosas condiciones de precios existentes entonces en el mercado internacional. Sin embargo, en la ejecución de los programas debieron adoptarse muchas decisiones no comerciales precisamente porque exis-



tían las contradicciones internas del Estado ya mencionadas. A medida que aumentaba la preocupación de las empresas públicas por el debilitamiento de su posición financiera se hizo más evidente para éstas que sólo podrían conservar su papel sectorial mediante inversiones para financiar su expansión. Su debilidad financiera no fue obstáculo para financiar las inversiones, por cuanto los bancos transnacionales estaban dispuestos a otorgarles créditos sobre la base de la garantía del Gobierno de Bolivia, preocupándose cada vez menos por la viabilidad de la empresa misma. Así, por ejemplo, creció excesivamente, para el reducido tamaño del mercado, la escala de las refinerías de petróleo, de las fundiciones de metales e incluso de las fábricas de cemento. Las existencias y los materiales adquirieron una proporción que no guardaba ninguna relación con las corrientes financieras generadas por los proyectos. En el afán de convertir los recursos en activos físicos, muchas veces se comenzó a invertir antes de haber completado los estudios previos (por ejemplo, los inventarios de recursos materiales, los estudios sismográficos y la infraestructura básica) o, como en el caso de la ENAF, a una escala desproporcionada respecto del proyecto original. Un buen ejemplo de la situación descrita son los costosos proyectos para las refinerías de Santa Cruz y Cochabamba concebidos en la euforia creada por las perspectivas de ampliar la producción de petróleo nacional; al no materializarse éstas, las instalaciones quedaron funcionando a menos del 50% de su capacidad nominal.

Como las empresas contraían deudas con garantía del Gobierno de Bolivia, éste se constituía en último término en responsable por su servicio. La atención de las empresas se concentraba en obtener la mayor cantidad posible de financiamiento, con la mayor rapidez, sin prestar mayor atención a las condiciones de endeudamiento. Por este motivo, el vencimiento de la mayor parte de las deudas contraídas se fijó en cinco o seis años, plazo escasamente acorde con el de los frutos de los proyectos. Se hizo entonces necesario recurrir al refinanciamiento, sistema que puede ser precario e incierto cuando los nuevos créditos dependen de decisiones de los bancos privados.

Las empresas estatales mantuvieron esta estrategia amparadas por la tradición y su gran tamaño, y porque la deficiente coordinación con los ministerios sectoriales les otorgaba gran autonomía en sus decisiones financieras y de inversión. Pero, por otra parte, su manera de proceder no era del todo incompatible con las metas del Gobierno. Si se tiene presente que las mayores empresas estatales se dedicaban a actividades que habrían sido rentables desde el punto de vista comercial, en el campo del petróleo y la minería, y que muchos bancos comerciales preferían financiar actividades y proyectos de esta naturaleza, era lógico que las empresas públicas figurasen en los primeros lugares dentro del programa de Bolivia para establecer la capacidad crediticia del país en los mercados internacionales de capital. Este proceder no sólo atrajo divisas para financiar las importaciones; una vez que Bolivia alcanzó cierto prestigio en dichos mercados, también allanó el camino para obtener otros créditos que beneficiaban más directamente al sector privado, como los créditos otorgados al Estado principalmente para servicios de apoyo a dicho sector, y a los bancos estatales que podían garantizar préstamos del sector privado (como hizo el Banco del Estado con los créditos para el nuevo Hotel Sheraton de La Paz), u obtener créditos directamente y a su vez prestar al sector

privado (como hizo el BAB con los créditos a los algodonereros). En realidad, la enorme proporción del crédito de libre disponibilidad otorgado por los bancos transnacionales permite apreciar cuan tenue era la correlación entre el propósito del crédito y el destino final de los recursos.

Indudablemente, otras circunstancias no comerciales influyeron también en el endeudamiento con el exterior. Algunos de los funcionarios más importantes del Gobierno habían desempeñado altos cargos ejecutivos en instituciones financieras locales y mantenían fuertes vinculaciones con los bancos transnacionales. Por consiguiente, quizá hayan actuado con excesivo entusiasmo en sus esfuerzos para demostrar la amplitud de sus contactos en el exterior, mediante una excesiva contratación de nuevos créditos en bancos extranjeros. Cabe tener en cuenta también el problema del funcionamiento inadecuado de los sistemas de control de la deuda y de planificación nacional; los círculos económicos de Bolivia son reducidos y se generaron enormes presiones en apoyo del endeudamiento externo directo o indirecto para respaldar la inversión privada.<sup>5/</sup>

La estrategia global de desarrollo podría haber tenido más éxito si el sector privado hubiese respondido a ella con inversiones productivas. Sin embargo, como se dice en el capítulo 5, la inversión privada cayó verticalmente tras un breve período de actividad en 1973-1974. Además, el estudio realizado por Asheshov indica que el sector privado se dedicó principalmente a actividades de dudosa utilidad desde el punto de vista del desarrollo de largo plazo del país; parece haberse interesado más en la distribución de los beneficios del desarrollo que en su generación. Aun cuando es difícil elaborar explicaciones concluyentes sobre los factores que influyeron en este comportamiento, se han aventurado algunas hipótesis que parecen razonables y que quizá valga la pena examinar más detenidamente.

Solía ser corriente atribuir la falta de entusiasmo del capital privado en los países en desarrollo a la inexistencia de capacidad empresarial autóctona; los empresarios nacionales, en lugar de invertir y generar excedentes en el país, preferirían el consumo de ostentación y la colocación de sus capitales en los bancos suizos. De ser así, sin embargo, se postularía que, en condiciones similares, los capitalistas de los países del centro y los de la periferia mostrarían comportamientos muy distintos, lo que parece difícil de sostener: como lo señaló Baran hace algún tiempo, el problema de la capacidad empresarial en los países subdesarrollados no depende tanto de la insuficiencia de la oferta de capacidad empresarial como del uso que se hace de ella dentro del orden económico y social existente.<sup>6/</sup> Es posible que los empresarios nacionales, condicionados por la incertidumbre de la economía de Bolivia, simplemente tuviesen muy en cuenta en sus decisiones el factor de riesgo, dedicándose entonces a actividades improductivas y de corto plazo, pero muy lucrativas, como la importación de bienes de consumo, la especulación en bienes raíces, etc.

Esta explicación no bastaría para comprender la pequeña bonanza de las inversiones en el período 1973-1974 ni su caída posterior. Una explicación posible sería que la euforia y la confianza en torno a las perspectivas del sector privado se esfumaron tras la conmoción causada por el colapso del mercado del algodón. Hay que tener en cuenta también el cambio que se produjo en las tasas de interés sobre el crédito interno, las que, después de haber sido decididamente negativas en términos reales entre 1974 y 1975,

pasaron a ser positivas en 1975-1976 (véase pie de página 42 del capítulo 5). Ese cambio de signo podría haber afectado la confianza de los inversionistas, si éstos esperaban que las tasas reales de interés continuaran siendo negativas en este período. Además, resulta interesante que la disminución del ritmo de inversiones en el sector privado haya coincidido aproximadamente con la iniciación del programa de inversiones del sector público. En este sentido, debe tenerse presente que el Estado genera una proporción elevada del producto interno bruto, y si bien desarrolla gran parte de sus actividades en sectores que hacen uso intensivo del capital, también desempeña importantes funciones en industrias intermedias como fábricas de cemento, refinerías de azúcar, industria lechera, aceites comestibles, fábricas de vidrio laminado, etc., en las cuales el capital privado podría haber tenido interés en invertir. Al seguir expandiéndose el sector público, que ya era grande, pueden haberse visto frustradas las enormes expectativas que inicialmente tenían los sectores empresariales, empezando éstos a desconfiar de las intenciones del Gobierno de revitalizar la empresa privada.

En suma, dentro del marco de las contradicciones internas del Estado ya mencionadas, la falta de claras reglas del juego respecto al papel que le cabía desempeñar al sector privado, puede haber sido fatal para el éxito de la orientación nacional elitista de desarrollo. Por una parte el sector privado procuraba invertir; por otra, las empresas estatales, para proteger sus propios intereses, buscaban ampliar su participación en la economía. El sector privado, al captar estas incongruencias, puede haber dudado cada vez más de las intenciones de la política gubernamental, buscando su propio interés mediante estrategias de utilidades rápidas y seguras: la especulación en el comercio y en los bienes raíces. Estas actividades presionaron al Estado para garantizar un endeudamiento interno y externo destinado a actividades lucrativas no siempre en consonancia con el desarrollo económico. Todo esto fue posible gracias al papel mediador excesivo que desempeñó el Estado multidimensional.

b) La limitación de la capacidad administrativa y la inexperiencia en negociaciones con participantes extranjeros

Las contradicciones internas del Estado -como se vio en capítulos anteriores- se manifestaron concretamente en la función planificadora, en el programa de inversión pública y en las negociaciones con participantes extranjeros. En los dos primeros aspectos, el alcance que se pretendió dar a las respectivas actividades sobrepasó la capacidad de gestión de la administración pública del país. En cambio, en el caso de las negociaciones con participantes extranjeros, la falta de experiencia del país en estos aspectos explica una gran parte de los problemas que se suscitaron en torno a la política de endeudamiento.

i) La limitación de la capacidad administrativa

Se ha señalado ya que la aplicación del nuevo proyecto de orientación nacional elitista provocó varias de las anomalías del desarrollo boliviano. En general, la estructuración de un nuevo sistema de planificación del desarrollo coincidió con una pérdida de consistencia en el proceso de toma de decisiones, lo que se hizo evidente en la creciente distancia entre las metas establecidas y los resultados reales. El gran esfuerzo que significó el programa de inversión pública dio resultados cada vez peores. Las anomalías del desarrollo, si bien están directamente

vinculadas con las contradicciones internas del Estado (por cuanto los diferentes componentes del aparato estatal no dirigían sus esfuerzos en un mismo sentido) provienen principalmente, en cuanto a la concreción de la función planificadora y a la realización de grandes proyectos de inversión pública, de la limitación de la capacidad administrativa del Estado en relación con la magnitud de las tareas emprendidas, y no de deficiencias administrativas propiamente tales.

Como se dijo en el capítulo 6, el nuevo Gobierno institucionalizó un sistema nuevo y más racional de planificación para llevar a la práctica el proyecto de orientación nacional elitista. El proceso decisorio se centralizó en instituciones vinculadas estrechamente con la Oficina del Presidente (ej. CONEPLAN) y se creó el Ministerio de Coordinación (posteriormente Ministerio de Planeamiento y Coordinación). Las leyes sobre el Sistema Nacional de Planeamiento, el Sistema Nacional de Proyectos, el Instituto Nacional de Inversiones (INI), el Instituto Nacional de Preinversión (INALPRE), y el Instituto Nacional de Financiamiento Externo (INDEF) completaron el nuevo sistema creando incluso instituciones de control sobre la generación de proyectos de inversión pública (INALPRE) y sobre el manejo de la deuda pública externa (INDEF). Las estructuras parecían corresponder a las necesidades, y el Plan Quinquenal (1976-1980) se elaboró justamente sobre la base de este nuevo marco institucional. Sin embargo, en la práctica, todas estas instituciones se mostraron deficientes en distintos grados, y el mismo Plan Quinquenal se caracterizó por un completo divorcio entre los objetivos fijados y los resultados reales. La capacidad administrativa demostró ser limitada y muy permeable a la acción de grupos sumamente influyentes que deformaron la función planificadora en general y en especial los resultados de la inversión pública.

La discrepancia entre la realización de las inversiones públicas y el correspondiente impacto de política económica se analizó en el capítulo 7 mediante numerosos estudios de casos. En cuanto a las empresas públicas del sector de exportaciones, el drenaje financiero, en contraposición a los grandes proyectos de inversión pública, incidió en el fracaso financiero de los proyectos principales. Las refinerías de YPF, operando a menos del 50% de su capacidad instalada, resultaron sobredimensionadas en el contexto del mercado nacional y de la disponibilidad del petróleo crudo. La capacidad instalada de las nuevas fundiciones de la ENAF sobrepasó con creces las reales posibilidades de COMIBOL para abastecerla, aun considerando las nuevas inversiones en plantas de volatilización, flotación y preconcentración de la empresa minera. En suma, los costosos proyectos de inversión de estas empresas tendieron a provocar desequilibrios en el sector respectivo, debido a la diferencia entre los recursos que entregaba la actividad extractiva y la capacidad instalada de refinación; esta situación incidió adversamente en el equilibrio financiero de las empresas. Estas últimas, aparentemente con el fin de paliar el drenaje financiero al cual las sometía la política económica, recurrieron a la inversión en grandes proyectos de refinación, en un momento en que habría sido más necesario destinar recursos a trabajos de prospección, exploración y explotación.

El caso del Banco Agrícola parece ser un ejemplo de lo que sucede a una empresa pública que no cuenta con los medios suficientes para enfrentar el impacto

del excesivo papel mediador del Estado. La institución se vio obligada a colocar la parte gruesa de su cartera en actividades del sector privado (por ejemplo, las del algodón en Santa Cruz) que resultaron poco rentables y de dudosa justificación. La situación de los algodonereros de Santa Cruz llegó a tal extremo que en gran parte se rehusaron a pagar sus deudas con el Banco Agrícola; el Gobierno tomó la decisión de no recurrir a los medios legales habituales. Para el Banco, esto significó la descapitalización y la pérdida de su lugar entre las principales instituciones financieras del país.

El caso de la CBF en general -y especialmente de su empresa mixta elaboradora de cemento, FANCESA, que en condiciones normales podría haber sido una de las inversiones públicas más sólidas- capta en toda su dimensión el problema de la capacidad administrativa limitada (en cuanto a la selección del proyecto, su administración y el manejo de la deuda).

Sin duda la cuadruplicación de la capacidad productiva de FANCESA habría sido un proyecto atractivo en un mercado firme. Sin embargo, las autoridades, junto con aprobar dicha ampliación, autorizaron la expansión de otros dos productores nacionales, con lo cual la capacidad instalada de las tres empresas en su conjunto no guardaba relación alguna con las necesidades del mercado nacional. Además de este problema atinente a la selección del proyecto, su ejecución también resultó deficiente en algún grado, provocando costosos atrasos, los que a su vez, al sobrepasar los ocho meses, obligaron a la empresa a recurrir al Banco Central para tratar de cubrir sus obligaciones externas, dando origen a un típico círculo vicioso.

En resumen, tanto la función planificadora como la inversión pública se caracterizaron por la limitación de su capacidad administrativa, lo que, en el contexto de la política económica de este período (1972-1978), fue uno de los factores determinantes de los malos resultados. Evidentemente, la política económica de esos años se basó en una comprensión errada del carácter multidimensional del Estado boliviano, con las consecuencias adversas antes descritas. Además, influyó en las negociaciones con inversionistas extranjeros, sobre todo en relación a la necesidad de refinanciar la deuda pública externa pendiente.

ii) Inexperiencia e inadecuada estrategia de negociación con la banca transnacional

Como se dijo en el capítulo 2, Bolivia, por primera vez en lo que va corrido de este siglo, tuvo en el decenio de 1970 pleno acceso a los mercados del capital privado internacional, y con ello una excepcional oportunidad para acelerar su crecimiento y lograr un desarrollo sostenido. Como hemos visto, la política de las autoridades se proponía explícitamente captar un gran volumen de financiamiento de los mercados internacionales de capital, en los que había entonces gran liquidez. También se explicó que la política de aumentar significativamente la participación extranjera para acelerar el desarrollo representó, por su propia naturaleza, un riesgo calculado por parte de las autoridades. Sin embargo, una condición sine qua non para el éxito de dicha estrategia -es decir, para mantener el acceso ininterrumpido al crédito a un costo razonable en lo económico y en lo político- era una posición negociadora de equilibrio entre el deudor y los bancos transnacionales. Sin embargo, en la realidad, la actuación de las autoridades económicas en

gran parte parece haber llegado a la antítesis de este principio; la posición negociadora del país se deterioró rápidamente, contribuyendo al fracaso del proyecto político y dando origen a la peor crisis económico-política en la historia moderna del país.

Sin duda, las autoridades nunca se propusieron llegar a un deterioro de la posición negociadora de Bolivia. ¿Por qué se produjo entonces esta pérdida de fuerza relativa frente a la banca, y con ella la pérdida de uno de los impulsos fundamentales del programa de desarrollo? Hay varias explicaciones posibles; sin duda, una de las más importantes es la falta de experiencia del prestatario, quien aparentemente desconocía las condiciones necesarias para mantener una posición negociadora fuerte y para asegurar así una adecuada corriente de capital extranjero hacia el país. Como se dijo en el capítulo 1, Bolivia es uno de los países menos desarrollados de la región; estuvo al margen del capital privado extranjero la mayor parte del período de posguerra, y por consiguiente los préstamos bancarios internacionales eran un instrumento casi desconocido para la mayor parte de los funcionarios públicos. Además, hasta mediados de los años setenta, eran relativamente escasas las publicaciones y los estudios sobre el fenómeno de los bancos privados y su inserción en la periferia. El país parece haber tenido que aprender en la práctica misma, con las consiguientes dificultades y frustraciones.

Los bancos comerciales muestran por lo general gran interés en los recién llegados al mercado de créditos, siempre que se trate de países solventes con escasa o nula deuda comercial. Mientras más nuevo es un país como prestatario, menor es el riesgo que corre un banco, y más dispuesto estará a otorgar créditos, incluso en períodos de restricción del mercado. Como se ha dicho, al comenzar Bolivia a endeudarse en 1974-1975, era prácticamente la primera vez en la época contemporánea que recurría al mercado privado internacional de capital; esto ayuda a explicar la acogida relativamente favorable que recibió como deudor. Sin embargo, al ir aumentando la proporción que representa el país en la cartera del banco, el poder de negociación (dentro de ciertos límites) puede lentamente irse desplazando hacia el banco, puesto que, por razones de diversificación de la cartera y de los riesgos, éste se muestra mucho más reticente a asumir nuevos compromisos.// El debilitamiento de la posición negociadora del deudor por consideraciones vinculadas al riesgo puede teóricamente compensarse, en su totalidad o en parte, mejorando la solvencia de éste frente al acreedor. Asimismo, la situación de liquidez en los mercados internacionales puede influir en los volúmenes y las condiciones de los créditos otorgados por los bancos transnacionales. Ante un banco que desea colocar sus créditos conviene aplicar una política "defensiva" y racional de endeudamiento que toma en cuenta que estas instituciones financieras tienen el volumen de su crédito limitado por el principio de la diversificación de la cartera y el riesgo. El deudor, al tener en cuenta la importancia de una buena imagen de solvencia para mantener una posición negociadora fuerte, también querrá asegurarse de que el volumen de préstamos obtenidos sea compatible con una asignación eficiente de los recursos y con el mantenimiento de la estabilidad monetaria interna.

Al parecer el Gobierno no medía en su justa dimensión los riesgos reales inherentes al endeudamiento en un mercado internacional de capitales.8/ En lugar de establecer una estrategia de endeudamiento defensiva, o selectiva, para asegurarse

que la apertura crediticia se usara en beneficio del país, y emplearla a fin de mantener el acceso ininterrumpido al crédito en condiciones apropiadas, trató de contratar el mayor volumen de crédito posible a corto plazo sin tener seriamente en cuenta los consiguientes problemas de absorción. Al proceder de este modo se incurrió en un endeudamiento excesivo, tanto desde el punto de vista del volumen como del costo del capital extranjero; en estas circunstancias, el capital extranjero no genera un mayor excedente económico, sino que más bien estimula la mala asignación de recursos, el aumento del consumo, la especulación y la inflación, y asimismo el éxodo de capitales. Todo este proceso a su vez reduce la capacidad crediticia del deudor e impide el acceso ininterrumpido al crédito privado extranjero. Desde este punto de vista puede decirse que el Gobierno subestimó claramente las consecuencias inflacionarias de un endeudamiento externo masivo. El país estaba acostumbrado a la escasez de capital externo, y su rápida transformación en un deudor viable para el mercado internacional de créditos -junto con la bonanza de la exportación de productos básicos- significó un desafío sin precedentes desde el punto de vista del manejo de la liquidez y de la inflación interna. Como ya se indicó en el capítulo 5, y como puede verse en el cuadro 86, el auge de las exportaciones de productos básicos en 1973-1974 trajo consigo un masivo aumento del nivel de precios en parte vía la inflación importada, en un país que había estado acostumbrado a una relativa estabilidad. Inmediatamente después surgieron nuevas presiones para expandir la liquidez generada en parte por la creación de crédito interno, y en parte también por la acumulación de activos extranjeros, dada la facilidad de acceso al crédito externo. La inflación se redujo marcadamente después de 1974 -pese al nivel extraordinariamente elevado de la liquidez interna- pero el éxito del esfuerzo de estabilización parece haber estado más bien vinculado a la introducción de nuevas medidas, tales como los controles de precios (incluso los del tipo de cambio), los controles de salarios, el uso de un sistema anticuado de ponderaciones para calcular el índice de precios al consumidor, y el contrabando.<sup>9/</sup> La contención artificial de la inflación contribuyó a su vez a dar un falso sentido de seguridad tanto al país, como prestatario, como a los otorgantes de crédito externo. En realidad las medidas adoptadas para reprimir la inflación

Cuadro 86

BOLIVIA: DATOS SOBRE LIQUIDEZ Y PRECIOS INTERNOS

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
	(tasas de crecimiento)									
Oferta monetaria ( $M_1$ )	12.6	15.3	25.1	34.3	43.4	11.8	36.5	20.9	12.4	16.7
	(miles de millones de pesos)									
Activos externos (netos)	0.3	0.2	0.7	0.2	2.5	1.7	2.9	2.9	0.5	2.6
Crédito interno	2.1	2.5	3.2	4.2	4.1	5.7	8.2	11.2	15.1	21.3
	(Cambio porcentual promedio anual)									
Precios al consumidor	3.9	3.6	6.5	31.6	62.7	8.0	4.5	8.1	10.4	19.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, 1980.

sólo produjeron un alivio temporal; las consiguientes distorsiones generaron otros problemas, que contribuyeron a socavar precisamente la imagen de solvencia que las políticas antinflacionarias habían contribuido a mejorar. La expansión controlada del crédito externo (y asimismo del interno) habría sido un método más eficaz y directo de control de precios.

El endeudamiento excesivo parece haber tenido también repercusiones directas sobre la mala asignación de recursos. Bolivia, como país, parecía acostumbrada al estilo algo paternalista de las instituciones de crédito bilaterales y multilaterales; sin embargo, en el corto plazo de dos años había entrado de lleno al ambiente liberal de financiamiento internacional privado. Relativamente libre de las reglas y reglamentos estrictos aplicados por los órganos oficiales de financiamiento, el Gobierno contrató todos los préstamos que el mercado pudiera otorgarle sin tener en cuenta la capacidad de absorción eficiente de los recursos. Además, un porcentaje extraordinariamente elevado de los recursos financieros se obtuvo en forma de créditos de libre disponibilidad.

Este tipo de créditos, usados con mesura, constituyen un mecanismo muy útil para la política económica en países como Bolivia, con muchos problemas de absorción de recursos; además contribuyen a fortalecer el balance de pagos en los períodos de deliberada reformulación económica, cuyo objetivo es acrecentar a la postre la capacidad de absorción. En el marco de un país en desarrollo los créditos de libre disponibilidad contratados en condiciones comerciales severas sólo pueden cumplir este objetivo de manera muy limitada. Además, cuando su volumen es muy elevado, como ocurrió en el caso de Bolivia, pueden inducir a una mala asignación de recursos; a medida que los recursos de libre disponibilidad se acumulan en cuentas en el extranjero, empiezan a ser objeto de presiones políticas y suelen ser destinados a actividades que no pueden financiar el servicio comercial de la deuda. Naturalmente no tiene por qué ser así, pero desgraciadamente una economía poco desarrollada suele estar inserta en un medio más amplio y más permisivo, en el cual las incoherencias en asuntos de política nacional no parecen ser cosa esporádica. Un deudor consciente de los riesgos de un cuantioso endeudamiento externo se hubiese dado cuenta que era más prudente contratar un volumen mínimo de préstamos de libre disponibilidad, y hacerlo como parte de un conjunto programado de reformas económicas. En lugar de eso, la gran afluencia de créditos al país fue objeto de las presiones ejercidas por diversos grupos internos, y reforzando en lugar de modificar las deficiencias de la estructura y de la política económica.

La política nacional no sólo fue víctima del entusiasmo de los banqueros en lo que se refiere al volumen de crédito, sino que aceptó la estructura de costo relativamente rigurosa que regía durante 1975-1977 en un mercado de crédito difícil. Tan pronto como el país vio señales favorables en los mercados financieros internacionales pidió prestados todos los recursos que se le ofrecían, pese a que, por efecto de las condiciones cíclicas internacionales desfavorables, los que dominaban el mercado eran los bancos muy grandes, y por ello el costo negociado de los créditos era en sí muy elevado. Una posición más cautelosa en materia de endeudamiento hubiese permitido al país alcanzar la misma meta de consolidar su posición en los mercados internacionales de capitales, y al Gobierno esperar un cambio en el mercado y mejores condiciones de crédito. Lo más importante de una estrategia



cautelosa de endeudamiento es, sin embargo, que hubiese facilitado la eficiente absorción de recursos y ayudado al prestatario a mostrar cierta prudencia, estimulando así, de manera más permanente, la oferta de créditos por parte de los bancos

En su estrategia de refinanciamiento el país mostró también un aparente desconocimiento de los métodos de los mercados internacionales de capital. En 1978, cuando las condiciones del mercado se tornaron más favorables, podría haber refinanciado en mejores condiciones su deuda comercial. Al parecer el Gobierno se atuvo a las advertencias formuladas por ciertos banqueros en el sentido de que cualquier refinanciamiento superior al cuantioso préstamo de 155 millones de dólares concedido en 1978 sería mal considerado en el mercado, sobre todo porque los bancos comerciales habían hecho saber que miraban con malos ojos estas operaciones. Sin embargo, las autoridades quizás no se dieron cuenta que, para consternación de la mayoría de los banqueros, los prestatarios experimentados habían estado refinanciando muy activamente su deuda, aprovechando las condiciones que ofrecía el mercado. Habría sido útil percatarse de que los banqueros conceden los créditos basándose en gran medida en la situación económica del país, la que mejora muchísimo cuando se transforman deudas con elevados márgenes sobre la tasa de interés base y cortos plazos de vencimiento en nuevos préstamos con márgenes menores y plazos más largos.

Por último, el prestatario parece haber caído en la misma trampa durante las negociaciones de refinanciamiento celebradas en 1981.<sup>10/</sup> Bolivia inició las negociaciones con los bancos internacionales para reestructurar su deuda comercial muy poco después que el Gobierno nicaragüense había terminado de negociar el refinanciamiento de la deuda contratado por el anterior régimen y sentado precedentes en cuanto a las condiciones para realizar dicha operación. Antes de este arregló los acuerdos de refinanciamiento con prestatarios con problemas como Zaire, el Perú, Turquía, etc., habían sido suscritos en condiciones comerciales muy duras o abiertamente punitivas.<sup>11/</sup> Sin embargo, Nicaragua sostuvo en sus negociaciones que, dada su condición de deudor insolvente, debían otorgársele condiciones de pago compatibles con su limitada capacidad económica.<sup>12/</sup> Al cabo de difíciles negociaciones el argumento de Nicaragua se impuso, y se establecieron condiciones de pago (expuestas al final del capítulo 2) cuya naturaleza era sin duda alguna concesionaria ¿Por qué no trató Bolivia de aprovechar las ventajas obtenidas por Nicaragua en la celebración del acuerdo suscrito sólo unos pocos meses antes?

Aunque en la práctica es muy difícil distinguir entre la insolvencia y la falta de liquidez,<sup>13/</sup> todo parece indicar que Bolivia -si bien en forma menos espectacular que Nicaragua- dio muchas muestras de insolvencia, lo que pudo haberla puesto en situación de recibir similar trato concesionario. Los indicadores de insolvencia eran muchos, entre ellos la posición negativa de la reserva neta del Banco Central y el hecho de que los proyectos en marcha, como el complejo petrolero construido a un costo de 250 millones de dólares, no hubieran empezado aún a dar frutos. Además había otros grandes proyectos en el sector de la minería y fundición, verdaderos elefantes blancos administrados por la CBF, y se encontraban impagos muchísimos créditos en los bancos de desarrollo estatales. Otro indicador burdo de la insolvencia, aunque no por burdo menos elocuente, fue el violento aumento de la relación capital-producto marginal de la economía en 1979-1980 (véase nueva-

mente el cuadro 52). Bolivia aumentó efectivamente su esfuerzo de inversión, sin obtener los frutos que podía esperar.

Es cierto que las situaciones objetivas de Bolivia y Nicaragua eran muy distintas, especialmente por el hecho que en el último caso se trataba de un Gobierno surgido de una revolución popular, lo que sin duda afecta la capacidad de negociación del país frente a la banca transnacional. Sin embargo, la asimetría entre los plazos de ejecución y los de amortización de los grandes proyectos bolivianos, junto con la incertidumbre política, habría constituido un fundamento suficiente como para justificar un refinanciamiento en condiciones mucho más ventajosas que las que el país obtuvo según el acuerdo celebrado.

Es bien sabido que los círculos financieros internacionales percibieron que Bolivia estaba dispuesta a aceptar un arreglo a cualquier precio; si hubiese negociado más enérgicamente y hecho saber de manera discreta el estado crítico en que se encontraba la economía, así como la posible necesidad de aceptar, conscientemente, los riesgos de incumplimiento, es indudable que hubiese obtenido mejores condiciones financieras. Nuevamente en este caso al parecer hubo una interpretación equivocada del comportamiento de los bancos y del poder de negociación del país.

Un Gobierno políticamente inseguro parecía querer prestigiarse en los círculos internacionales y estaba dispuesto a pagar el precio. Pero era dudoso que hubiere podido lograrlo aceptando condiciones de refinanciamiento onerosas para el país y tan favorables para los bancos transnacionales. Con respecto a su prestigio en los círculos políticos internacionales, un acuerdo con los bancos transnacionales (e implícitamente con el FMI) había tenido poca importancia ya que se sabía que la fuente básica de fricciones, especialmente en lo que se refiere a las relaciones con los Estados Unidos, era el aumento abrupto del narcotráfico. Además, si bien el acuerdo de refinanciamiento era necesario, no era suficiente para abrir nuevamente las puertas del crédito bancario internacional, ya que era necesario que mejorara apreciablemente la situación económica del país, y dicho acuerdo la complicaba aún más.<sup>14/</sup>

La aplicación de una estrategia de negociaciones relativamente firme, pero seria y responsable durante las negociaciones de refinanciamiento, habría irritado a los bancos. Sin embargo, la experiencia demuestra que éstos, para conceder posteriormente préstamos se fijan más bien en la posición política y económica del país, y apenas si recuerdan las dificultades de negociaciones anteriores.<sup>15/</sup> Y no cabe duda que un acuerdo de refinanciamiento en condiciones más favorables hubiese contribuido a mejorar la situación económica.

c) Préstamos comerciales: mecanismo internacional inadecuado para el financiamiento del desarrollo de países menos avanzados

En la crisis de Bolivia influyeron también las deficiencias de los mecanismos internacionales para financiar el desarrollo. Es efectivo que el país se endeudó excesivamente, pero también es cierto que había legítima necesidad de capital extranjero para respaldar un programa de inversiones para el desarrollo. Un país que hasta entonces había dependido de los mecanismos oficiales bilaterales y multilaterales para el financiamiento del desarrollo tuvo que recurrir de pronto a una nueva fuente de crédito -la banca transnacional- con la cual no estaba bien fari-

liarizado. Y no lo hizo necesariamente porque quisiera, sino porque las instituciones de crédito oficial, tanto por la lentitud de sus prácticas de entrega de recursos como por la reticencia mostrada por la OCDE y los países de la OPEP para darles apoyo financiero, habían tenido graves dificultades para satisfacer las necesidades de financiamiento de los países menos desarrollados en el decenio de 1970; en cambio, los bancos comerciales internacionales, al aprovechar el fondo común siempre creciente de euromonedas, se habían transformado en la única fuente realmente elástica de recursos para el desarrollo. Y así fue como un país cuya deuda externa en el principio de los años setenta se componía casi en un 70% de préstamos oficiales y de organismos multilaterales, prácticamente sin participación de la banca comercial, vio declinar en 1978 la proporción oficial de la deuda a un poco más de 50%, mientras que la de la banca comercial aumentó a un tercio.<sup>16/</sup> El perfil de la deuda cambió espectacularmente: en efecto, la proporción de la deuda que debía madurar a 10 años se triplicó con creces y el porcentaje de ella con una tasa de interés promedio de 9% aumentó, de una cifra casi nula en 1971, a 28% en 1978.<sup>17/</sup>

El cambio en la composición de la deuda, junto con ciertas arraigadas peculiaridades del comportamiento de la banca comercial internacional, que se examinarán más adelante, complicaron gravemente la administración económica del país y sus aspiraciones de desarrollo. Sabiendo todo esto, cabe preguntarse si es conveniente interrumpir demasiado abruptamente los préstamos concesionarios a un país en desarrollo de muy bajo nivel de ingresos. El país no tuvo más alternativa que recurrir al capital bancario para financiar su ambicioso programa de desarrollo. La falta de alternativas viables para el financiamiento del desarrollo es una de las debilidades fundamentales del sistema financiero internacional. Estas cuestiones se examinan más detenidamente en la sección siguiente.

## 2. La banca transnacional: muchas utilidades y pocos riesgos

La sección anterior reveló algunas deficiencias de la política económica. No cabe duda que el endeudamiento externo contribuyó a producir errores en la asignación de recursos y llegó a transformarse en sí mismo en un auténtico problema. Hay que considerar, sin embargo, que el Gobierno no contrajo deudas sólo por una acción propia, sino también gracias a la acogida de los bancos. Por ese motivo, la desafortunada experiencia de Bolivia en los años setenta no puede considerarse sin tener en cuenta el comportamiento de esas entidades transnacionales. Por consiguiente, parece útil referirse a las estrategias crediticias de los bancos y a sus repercusiones para Bolivia, así como al tema general del financiamiento del desarrollo.

### a) La evaluación de la capacidad crediticia

La experiencia de Bolivia plantea serias dudas sobre el método empleado por los bancos para evaluar la capacidad crediticia. Mucho se ha escrito sobre la solvencia y la forma en que los bancos la evalúan, pero el caso de Bolivia sugiere que el método sigue siendo todavía, muy elemental, y que los bancos evalúan más bien las posibilidades globales de obtener utilidades, en vez de los riesgos de cada préstamo en particular.

Al parecer la banca comercial cometió el mismo error de apreciación que algunos grupos encargados de formular la política en Bolivia: un exagerado optimismo

en torno a la permanencia del proyecto político, de la continuidad de la bonanza de las exportaciones en 1973-1974 y de la perspectiva de efectuar grandes exportaciones de petróleo. Si bien los bancos comerciales no están dispuestos a asumir riesgos sin la expectativa de obtener buenas utilidades, al parecer la decisión de conceder tan cuantiosos créditos no se basó en una evaluación seria de las posibilidades de pago del país. En este sentido los banqueros fueron un factor que reforzó, en lugar de equilibrar, el excesivo entusiasmo de los círculos económicos de Bolivia.

Algunos indicadores parecían sugerir, a primera vista, que Bolivia al fin había superado las dificultades y entrado a una etapa de crecimiento económico sostenido y de estabilidad política. Sin embargo, había otros factores que insinuaban que el terreno era aún muy inseguro. Se sabía que el gobierno no contaba con el apoyo de importantes sectores de la sociedad boliviana, lo que significaba un elemento fuerte de incertidumbre para el programa político y económico.<sup>18/</sup> La bonanza de las exportaciones reflejó casi exclusivamente el enorme aumento de los precios internacionales de los minerales y del petróleo; los precios favorables de los productos básicos suelen ser un fenómeno transitorio y no siempre constituyen base sólida para el crecimiento económico sostenido del país. El volumen de las exportaciones, que es uno de los indicadores más importantes de las perspectivas de crecimiento, sólo mostró signos promisorios en el período 1972-1974; posteriormente hubo un virtual colapso del volumen exportado, lo que se produjo precisamente en el momento en que los bancos empezaron a conceder cuantiosos créditos al país (véase el capítulo 1). Las expectativas de los bancos comerciales en cuanto al descubrimiento de enormes yacimientos de petróleo, por su parte, carecían de fundamento, y al parecer se basaban en estudios bastante insuficientes sobre la materia.

Así, si bien se dieron ciertas condiciones que permitían pensar que mejorarían las perspectivas de la economía de Bolivia, también hubo muchas otras que al parecer fueron pasadas por alto por los bancos, en su afán de colocar sus créditos. El error se ve aún más claro cuando se considera el entusiasmo con que la banca internacional acogió a Bolivia precisamente en el momento en que buscaba resolver graves problemas de pago en el Perú y en Zaire, países que se habían endeudado excesivamente a comienzos de los años setenta. En el caso de estos países, la banca también había esperado mucho de una bonanza transitoria de los precios de los productos básicos; aunque parece irónico, en el caso del Perú, país vecino a Bolivia, el entusiasmo se basó en gran parte en expectativas inciertas sobre la existencia de grandes yacimientos de petróleo en la jungla amazónica.

Podría aducirse que las circunstancias económicas del período 1972-1974 podrían haber justificado objetivamente la concesión de cierto volumen de préstamos por los bancos, sin embargo, la reacción de éstos -si se considera el volumen de crédito entrado al país- no guardó proporción con la situación económica de Bolivia ni con su capacidad para absorber eficientemente los recursos. Al parecer, los bancos, buscando colocar el crédito, tuvieron poco en cuenta la capacidad de pago del deudor. Como se verá más adelante, la incapacidad de los bancos para evaluar adecuadamente la solvencia, o bien su falta de interés por hacerlo, acarrearán consecuencias más graves para los deudores que para los otorgantes del crédito.

b) Asimetrías en la negociación entre países deudores e instituciones crediticias

Podría plantearse como hipótesis que, más allá de cierto límite muy general de solvencia, los bancos comerciales no se esfuerzan en establecer con seriedad la capacidad de pago de sus deudores. Una vez que el país muestra ciertos resultados básicos en lo político y económico, los bancos se preocupan más de la comercialización de los créditos que de su prudente asignación. Para protegerse de los riesgos de no pago, no se basan tanto en la evaluación de la capacidad de pago del deudor o en el destino que éste le dé al crédito, sino sobre todo en la diversificación de su cartera de crédito y en las primas sobre los préstamos. De ese modo pueden prestar volúmenes apreciables sin mayor peligro para la viabilidad global de su estrategia crediticia internacional. Quizá este proceder sirva para explicar cómo Bolivia logró conseguir un volumen cuantioso de crédito externo, pese a la persistencia de ciertas debilidades políticas y económicas.

Si esta hipótesis es correcta, las repercusiones del procedimiento en los países prestatarios en desarrollo son graves, especialmente por razones de escala. El mercado de euromonedas es un fondo común en el que se acumulan recursos por valor de 1.3 mil millones de dólares.<sup>19/</sup> Las principales instituciones internacionales de crédito que actúan en este mercado, como asimismo en los mercados financieros nacionales, son entidades de gran tamaño. Por ejemplo, Citicorp, el tercero entre los bancos internacionales más grandes poseía en 1979 activos por valor de 94 mil millones de dólares.<sup>20/</sup> Es indudable que la mayoría de los países en desarrollo resultan muy pequeños no sólo para los mercados financieros internacionales sino también para los principales otorgantes de crédito: el producto interno bruto de Bolivia en el año 1980 sólo ascendía a 6 mil millones de dólares a precios corrientes.<sup>21/</sup>

Cuando existen cientos de agrupaciones de bancos comerciales internacionales, movidos por un afán de competencia, con la única limitación de la diversificación de la cartera de inversiones, y sin adecuada evaluación de la solvencia del prestatario, bien puede ocurrir que la disponibilidad de recursos abruma a los prestatarios y, aunque parezca irónico, desestabilice sus procesos de desarrollo.

El problema se complica aún más por dos factores adicionales. Primero, la infraestructura técnica que respalda los créditos de los bancos comerciales es muy pequeña o inexistente. Los bancos conceden préstamos para proyectos sin haber hecho, en general, un análisis muy serio sobre la viabilidad de los mismos y sin establecer pautas para analizar la ejecución y avance del proyecto. Naturalmente, los bancos comerciales tienen la garantía de un estado soberano; pero con todo, el prestatario recibe los recursos sin ningún respaldo técnico, y este último es en muchos casos el elemento clave del éxito de los programas de inversión y de la creación de capacidad de pago en los países en desarrollo.

El segundo factor es que los bancos comerciales más dinámicos se muestran extraordinariamente dispuestos a dar créditos de libre disponibilidad. Cuando las fuerzas competitivas del mercado se concentran en torno a un deudor nuevo, los bancos comerciales, deseosos de captar un nuevo cliente, muchas veces se muestran dispuestos a dar préstamos de libre disponibilidad, ya que muchos prestatarios no disponen de suficiente número de inversiones reales para dar cabida a las ofertas

de un mercado activo de créditos internacionales. Así es como ni siquiera la capacidad real de absorción del deudor puede contener eficazmente la colocación de créditos en los países en desarrollo.

En teoría, corresponde a los países en desarrollo decidir cuál es el volumen adecuado de recursos que necesitan. Pero, como puede deducirse de lo dicho anteriormente, la realidad política y económica de los países en desarrollo dista mucho de ser óptima y no hay razones a priori para esperar que los dirigentes tengan siempre la experiencia y el poder político necesario para esquivar con éxito las intensas presiones de comercialización de los banqueros internacionales. Algunos países han logrado hacerlo, quizás Colombia sea el ejemplo más notable.<sup>22/</sup> Pero, teniendo presente la delicada situación socioeconómica que caracteriza a gran parte de los países del Tercer Mundo, así como su desconocimiento de los matices de las finanzas comerciales internacionales, una estrategia dinámica de comercialización de créditos de los bancos transnacionales con respecto a esos países puede desestabilizar el financiamiento del desarrollo. Bolivia no es el único país al cual los bancos han estado dispuestos a concederle créditos muy superiores a su capacidad de absorción, un estudio anterior realizado por la CEPAL sobre los bancos transnacionales muestra que lo mismo ocurrió en el Perú, y que se observan situaciones similares en los casos de Zaire, Jamaica, Turquía y Nicaragua, para mencionar sólo algunos ejemplos. Cuando se considera que los bancos transnacionales han concentrado sus préstamos en un grupo relativamente restringido de países en desarrollo, la lista de deudores con dificultades es demasiado larga como para pensar que los problemas de servicio de la deuda hayan sido un accidente aislado, y la interacción con los bancos comerciales es demasiado parecida como para atribuir los problemas sólo a la mala administración interna de la economía; no se materializa una demanda excesiva de financiamiento externo si no existe antes una fuente de oferta dispuesta a satisfacerla. La asimetría entre el tamaño y poder de absorción de los deudores y la comercialización de préstamos por parte de los bancos internacionales continúa planteando un dilema cuando se suscitan problemas de pago de la deuda.

La posición negociadora de los bancos comerciales internacionales es relativamente fuerte en una situación de crisis de endeudamiento. La mayoría de ellos ha diversificado su cartera de inversiones y los préstamos de cada deudor representan una fracción muy pequeña del total de ella; por ejemplo, el total de la deuda pendiente de Bolivia con un banco muchas veces no representaba más de un mes, o en el peor de los casos un trimestre, de sus entradas netas, y por consiguiente el banco podría, si fuera necesario, absorber el perjuicio causado por la interrupción o el retraso de los pagos. Así, las crisis de un deudor en la práctica sólo causa irritación, pero no perjudica las utilidades globales de los bancos transnacionales.

Sin embargo, para el deudor la negativa de las instituciones financieras a renovar los préstamos tiene un efecto desastroso sobre el balance de pagos y su capacidad para crecer y desarrollarse. No es fácil decidir la suspensión de los pagos, ya que los bancos controlan líneas de crédito vitales para los sectores público y privado: hacen factibles los créditos de los proveedores a través del descuento de letras, y tienen fuertes vínculos políticos con los gobiernos de la

sede de su casa matriz y con los organismos financieros oficiales. Además, el sistema financiero completo está interrelacionado jurídicamente por medio de la cláusula de incumplimiento recíproco que se incluye en la mayoría de los acuerdos de crédito. Por consiguiente, es poco probable que un deudor quiera arriesgar una suspensión de pagos; si lo hace, el gobierno podrá sobrevivir políticamente si tiene un respaldo interno muy fuerte, o ejerce el autoritarismo, pero le será difícil conseguir el nuevo capital vital que necesita para equilibrar el balance de pagos y financiar el crecimiento.

En la práctica los deudores han tendido a inclinarse ante las exigencias de los bancos, aun cuando es evidente que a éstos no les conviene que se sienten precedentes de incumplimiento. Los prestatarios han aceptado suscribir onerosos acuerdos de refinanciamiento y reestructuración que a su vez causan otros problemas internos -por lo general a través de programas de estabilización bajo la égida del FMI-<sup>23/</sup> para asegurar la afluencia de las divisas necesarias para el pago de la deuda. El Gobierno de Nicaragua fue el primero que rompió esa regla (en 1980) y usó como armas su insolvencia, la posibilidad de suspender los pagos y pruebas de las dudosas prácticas crediticias aplicadas por los bancos durante el régimen anterior. Bolivia prefirió aceptar las reglas tradicionales, restableciendo así el principio que permite a los bancos comerciales evadir su responsabilidad en los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo y no compartir los costos de los programas para ponerle remedio a la situación. Por consiguiente, siguieron recayendo sobre el deudor las consecuencias del descuido o de falta de cautela de los bancos transnacionales en el otorgamiento de créditos.

c) La estructura de costos y de plazos de vencimiento de los préstamos

La estructura de costos y de vencimientos propio de los préstamos de los bancos comerciales imponía sin duda considerables exigencias a un país en desarrollo como Bolivia.

En lo que se refiere a los costos, durante la mayor parte del decenio de 1970 las tasas de interés mundiales eran negativas en términos reales; por lo tanto, los costos del crédito externo por concepto de intereses resultaban relativamente bajos.<sup>24/</sup> La tasa base de interés es, sin embargo, variable, y es posible que los deudores hayan subestimado los riesgos de un nuevo aumento de los intereses, que fue precisamente lo que ocurrió como resultado de las políticas estadounidenses que impulsaron la enorme alza reciente de las tasas de interés en el mercado financiero internacional.<sup>25/</sup> El interés promedio pagado por Bolivia sobre los nuevos créditos bancarios contratados en 1976 hubiese sido sólo de alrededor de 7.3% <sup>26/</sup> (en comparación con una inflación mundial de 11.1%).<sup>27/</sup> En cambio, a comienzos de 1981 estos mismos créditos, como parte de la existencia de la deuda, habrían pagado aproximadamente 18.5% <sup>28/</sup> (en comparación con una tasa mundial de inflación de aproximadamente 15%).<sup>29/</sup> Incluso si la rentabilidad interna de las inversiones hubiera permitido financiar esas tasas de interés más alto (lo que probablemente no ocurrió en Bolivia dado el número de inversiones de dudosa justificación o de dimensión exagerada), el alza súbita de las tasas variables de interés constituyó de todos modos un recargo imprevisto en divisas que hizo estragos en el manejo de la deuda y en el balance de pagos. Dicho de otro modo, en un país

en desarrollo en que escaseaban los administradores experimentados de la economía, la excesiva dependencia respecto del crédito bancario comercial significó una carga adicional para el Gobierno. De hecho, fue una nueva fuente de inestabilidad para la cuenta corriente del balance de pagos, ya muy inestable dadas las fluctuaciones mundiales de los precios de los productos básicos y los problemas de abastecimiento interno.

La excesiva dependencia respecto del crédito bancario comercial también dificultaba la tarea de los dirigentes debido a los vencimientos relativamente cortos que ofrecen los bancos comerciales. Bolivia tuvo que financiar una parte apreciable de su programa de desarrollo con créditos a 6 años plazo. Muy pocos proyectos de desarrollo económico comienzan a rendir frutos en un período tan corto, como se demostró en Bolivia; incluso las empresas de índole muy comercial en la práctica pueden sufrir demoras u otras dificultades que impiden la materialización de las proyecciones sobre las corrientes de fondos.

Por consiguiente, la brevedad de los plazos de pagos constituía en sí misma una fuente exógena de dificultades. Ese elemento significó una complicación más para las autoridades: la acumulación de pagos pendientes debía ser objeto de operaciones de refinanciamiento. Para dichas operaciones se requieren nuevas y distintas habilidades; en sus negociaciones los países deudores deben vencer la abierta reticencia de los bancos a conceder nuevas condiciones para el pago de las deudas insolutas, y los resultados son siempre inciertos. Es posible que negociadores experimentados, en representación de un país de gran capacidad crediticia que busca refinanciamiento en un mercado de deudores, logren obtener nuevos préstamos en condiciones razonables. De no ser así, y siendo los bancos los que en último término deciden, los resultados pueden ser muy poco satisfactorios y hasta perjudiciales para las perspectivas económicas del deudor.

En 1978, cuando se manifestaron abiertamente las dificultades económicas del país, la banca comercial desalentó en forma decidida nuevos refinanciamientos de deudas mediante otros préstamos en condiciones menos onerosas, aunque esa medida, de tomarse en gran escala, hubiese facilitado la solución de los problemas de balance de pagos que posteriormente tuvo Bolivia. Más adelante, cuando el país pasaba por una grave crisis económica y carecía de solvencia como para atraer otros acreedores, los bancos hicieron un arreglo entre sí y aceptaron suscribir un acuerdo de refinanciamiento, el cual no tuvo en cuenta la dimensión del desarrollo económico, sino más bien la necesidad de cubrir los pagos atrasados. Además, las comisiones y los márgenes de interés aplicados a esos préstamos eran punitivos, y los plazos de vencimiento y los períodos de gracia demasiado cortos en relación con las dificultades del país. Recién entonces se percibió lo costoso que en la realidad resultaba recurrir a la banca transnacional, aspecto que fue subestimado por las autoridades durante el auge de la captación de créditos a mediados de los años setenta, particularmente en lo que se refiere a las penalidades.

Dada la escasa capacidad de negociación de Bolivia, los bancos cobraron cuanto ésta aceptara pagar, guiándose sólo por su instinto comercial. Obtuvieron un acuerdo de refinanciamiento global interesante que establecía obligatoriamente márgenes de interés muy altos para las deudas que se refinanciaran durante los



próximos años. Bolivia logró a un costo muy alto un alivio transitorio, con un refinanciamiento destinado básicamente al pago de saldos atrasados más que a contribuir al esfuerzo de desarrollo. Si se tiene en cuenta la aparente debilidad estructural de la economía y la situación del balance de pagos, junto con los problemas políticos internos, parece difícil incluso que Bolivia pueda cumplir los pagos del acuerdo de reestructuración de la deuda. Para los bancos, el incumplimiento sólo significaría nuevas comisiones y nuevos créditos para refinanciamiento. Para Bolivia, un acuerdo de refinanciamiento que no tenga en cuenta las necesidades de desarrollo podría significar graves sacrificios económicos y un estancamiento innecesariamente prolongado.

d) Las diferencias de comportamiento entre diversos bancos

El ejemplo de Bolivia demuestra claramente que no puede considerarse a los bancos comerciales como grupo homogéneo, y que existen diferencias apreciables en cuanto a sus estrategias de crédito. Esta afirmación, que a primera vista puede parecer banal, no lo es en el contexto de las publicaciones y los análisis económicos sobre el tema de la deuda y el desarrollo del Tercer Mundo. Existe la tendencia a considerar que los bancos forman un grupo y a analizar sus préstamos en forma agregada, lo que quizá obedezca a que la economía contemporánea tiende a las concepciones globales; sin embargo, también puede corresponder a que la mayoría de los estudios sobre el tema han sido realizados en los centros y que sus economistas han considerado los riesgos de incumplimiento desde el punto de vista del norte, por lo cual así discriminar entre los bancos no les parece muy importante para sus fines. Sin embargo, la heterogeneidad es muy importante cuando se la mira desde el punto de vista de la periferia, pues al conocer el comportamiento y las estrategias de cada institución, los países periféricos pueden aumentar su capacidad de negociación.

El mundo del financiamiento oficial en que se movía anteriormente Bolivia era más bien simple: las principales instituciones no pasaban de seis y las reglas de juego y el comportamiento crediticio se ceñían a normas establecidas. En cambio, la banca internacional era un ámbito desconocido y mucho más complejo. Existen cientos de instituciones que pueden conceder crédito, con muchas estrategias diferentes, y su papel y su influencia en el mercado financiero internacional pueden ser muy diversos. Además, sus intereses están más bien vinculados al lucro y no tanto al desarrollo económico del país pretatario.

Los acreedores comerciales de Bolivia sumaban 118 y sin embargo sólo unas pocas instituciones habían concedido elevados créditos en valor absoluto; la mayoría de los otorgantes de financiamiento (91%) adquirió compromisos reducidos que sumaban menos de 20 millones de dólares durante todo el decenio de 1970. En este sentido, puede decirse que el mercado mostró una notable desagregación mirado desde el punto de vista de la capacidad de los bancos para otorgar créditos.

Los principales acreedores de Bolivia fueron Bank of America y Citicorp: otorgaron los montos más importantes de crédito, y de hecho abrieron al país la puertas del mercado internacional. Aun mayor que su importancia en el país es la que tuvieron en la estructura peculiar del mercado internacional de recursos, donde éstos son movilizadas por bancos que actúan como agentes; ambas instituciones

desempeñaron un papel predomnante en la organización de créditos de consorcio para Bolivia. El crédito movlizado a través de consorcios por Bank of America y Citicorp -conjuntamente con otros cinco bancos organizadores que actuaron como agentes de mediana importancia (Dresdner Bank; Loeb, Rhoads & Co.; UBAF y Leslie, Weinert & Co.)- representaba más del 80% del total movlizado de ese modo. Así, pese a la gran diversidad en cuanto al número total de otorgantes de crédito, la dependancia de Bolivia respecto de unas pocas instituciones claves para el acceso al crédito fue y sigue siendo enorme. Bank of America y Citicorp se destacan especialmente sobre todo porque, además de otorgar créditos y organizar consorcios, condujeron -especialmente al Bank of America- las negociaciones realizadas en 1981 para la reestructuración de la deuda externa comercial. El conocimiento de la estrategia especial de crédito y de las características de Bank of America y Citicorp como empresas habría sido muy importante para Bolivia; su dependancia respecto de esas instituciones se asemejaba claramente a la de los años sesenta cuando el balance de pagos del país dependía en gran medida de las decisiones de unos pocos acreedores oficiales como la AID, el FMI y el BID.

Las distintas preferencias mostradas por los bancos transnacionales podrían haber servido de orientación acerca de las estrategias de endeudamiento. Por ejemplo, algunos bancos se inclinaban por financiar exportaciones de bienes procedentes de su país de origen, lo que podría haber influido en que se mostraran más flexibles en sus negociaciones vinculadas al financiamiento de proyectos. Otros bancos parecían más dispuestos a satisfacer la demanda de refinanciamiento y de préstamos de libre disponibilidad. Por consiguiente, la clasificación de las instituciones sobre la base de sus preferencias aparentes podría haber contribuido a mejorar las condiciones y los volúmenes de crédito.

Asimismo, se observó que los bancos con sucursales u otras agencias en Bolivia consideraban la situación de ese país de manera distinta que los bancos que la conocían menos íntimamente. No es coincidencia que los cinco bancos que desarrollaban actividades en el país fueran los primeros en actuar cuando el mercado de Bolivia se abrió al financiamiento internacional. Dada la larga historia de dificultades políticas y económicas del país, fue naturalmente difícil hacer olvidar esa reputación. Al parecer, como ya se dijo, la euforia en torno a la solidez del régimen político autoritario, la bonanza de las exportaciones y las perspectivas de encontrar nuevos yacimientos de petróleo se transmitieron más rápidamente y con mayor facilidad a los bancos con oficinas en Bolivia que a las instituciones que actuaban sobre la base de informaciones de segunda mano. Además dos de los bancos instalados en el país -Bank of America y Citicorp- tenían un tamaño y un prestigio internacional suficientes como para convencer a otros bancos de conceder préstamos cuando actuaban como organizadores principales de consorcios crediticios. La presencia de bancos extranjeros en la economía local parece haber tenido por lo menos un beneficio tangible: contribuyó a facilitar el acceso de Bolivia al capital internacional.<sup>30/</sup>

Los bancos que actuaron como agentes aplicaron distintas estrategias, las que tuvieron diferentes repercusiones en Bolivia.

Los bancos más grandes como Citicorp, Bank of America y Dresdner pudieron movlizar enormes montos de recursos en una sola transacción precisamente, por su

tamaño y su prestigio internacional, como ya se dijo. Puede ser de interés para un prestatario obtener grandes sumas de una sola vez; sin embargo, estos bancos internacionales establecidos parecen evitar la competencia de precios, y la dependencia respecto de ellos probablemente haya contribuido a que el costo del crédito negociado fuera relativamente elevado para el país. Es más probable que los bancos de reciente ingreso al escenario internacional o los que se han decidido por una política dinámica de expansión de créditos se hubieran mostrado más dispuestos a conceder rebajas en la organización de consorcios. Desgraciadamente, Bolivia actuó en el mercado en un período de restricción, cuando las instituciones más dinámicas habían reducido sus actividades y el mercado pertenecía prácticamente por completo a los grandes bancos internacionales establecidos.

Se vio también que algunos bancos se especializan en organizar los créditos que no interesan a los grandes bancos, lo que ocurrió por ejemplo con los bancos de inversiones como Loeb, Rhoades & Co. (que posteriormente fue adquirido por otro banco de inversiones, Shearson) y Leslie, Weinert & Co. En los momentos en que Bolivia no parecía ser un cliente muy interesante para los bancos internacionales, estas instituciones más pequeñas proporcionaron servicios de mayor especialización y buscaron con gran entusiasmo instituciones que quisieran otorgar créditos al país. En su calidad de intermediarios evidentemente cobraron por estos servicios, por lo cual los préstamos tuvieron un costo más elevado que si la organización del consorcio se hubiese hecho de manera más normal. Esta desventaja se compensó con un acceso al crédito que no se habría logrado de otro modo. Los bancos de inversiones también se mostraron dispuestos a servir de intermediarios, por ejemplo, como lo demostró la gestión de Leslic, Weinert & Co., en 1977, para reunir deudores y acreedores a fin de encontrar una solución al posible cese de los pagos de un préstamo de los bancos concedido al Hotel Sheraton garantizado por el Banco del Estado. Pero también en estos casos los servicios tuvieron un costo, que en el ejemplo citado, fue extremadamente elevado para el prestatario.

Al conceder préstamos a Bolivia los bancos establecían una relación de mediano plazo, por lo menos. Sin embargo, algunos de ellos parecen haberse comprometido más que otros. En este sentido, la actuación de Citicorp es uno de los ejemplos más destacados. Esta institución suscribió una proporción muy elevada de los créditos otorgados a Bolivia en el decenio de 1970, pero, por razones desconocidas, en el año 1978 decidió reducir apreciablemente sus riesgos en el país, y al parecer empleó tácticas para ocultar su proceder a los bancos de la competencia también acreedores del país. Es útil insistir en la difícil situación de los prestatarios ante la congelación de los préstamos corrientes de los bancos comerciales y la falta de incrementos netos de sus inversiones; los efectos de una reducción apreciable y rápida de la cartera de inversiones, como la que hizo Citicorp, pueden ser desastrosos para la capacidad de pago del prestatario.<sup>31/</sup> De ello se desprende que un banco capaz de reducir el volumen de su inversión en forma tan drástica en momentos difíciles no es un acreedor digno de confianza. La actuación del Citicorp resulta aún más lamentable si se considera que se retiró precisamente cuando el país estaba empeñado en establecer un gobierno democrático.

Por último, cabe señalar que un banco sin clara dirección puede constituir

un peligro tanto para el prestatario como para sí mismo, por la ambigüedad de sus actuaciones. Es bien sabido que durante el decenio de 1970 se consideraba, en el ámbito bancario, que Chase Manhattan Bank estaba excesivamente politizado y mal administrado. Desafortunadamente, la experiencia que tuvo Bolivia con este banco en 1976, durante la organización de un importante consorcio en euromonedas, no hizo más que confirmar esta opinión.

### 3. Lo que se aprende de la experiencia

Del caso de Bolivia se desprenden algunas experiencias que pueden ser útiles para la orientación futura de la política del país, y que asimismo podrían mover a reflexión a los propios bancos transnacionales y a la comunidad financiera internacional.

Desde el punto de vista de Bolivia, se hizo absolutamente evidente la necesidad de coherencia en la formulación de la política económica. Como dijeron en forma tan convincente Wilber y Jameson, el proceso de desarrollo es sinuoso y no hay una sola senda directa y única que conduzca hacia la prosperidad.<sup>32/</sup> Sin embargo, toda estrategia de desarrollo, para cumplir con sus objetivos, debe ser coherente en la formulación de políticas, y ceñirlas a una disciplina financiera. Dado el alcance de este estudio, no cabe aquí determinar si las metas del programa económico de Bolivia en el decenio de 1970 eran compatibles con la búsqueda de un desarrollo de amplia base de participación. Con todo, sí puede concluirse que, dadas las graves contradicciones internas en el aparato estatal, no se reunían requisitos básicos para el éxito del programa; además, no se otorgaba suficiente importancia a una eficaz reorientación del financiamiento externo y de las inversiones por parte del Estado.

La estrategia adoptada no respondió a las expectativas y tuvo un costo altísimo. La crisis económica, social y política que actualmente atraviesa el país es, en buena parte, consecuencia de la estrategia aplicada desde el principio del decenio. A pesar del auge excepcional del sector externo, el país llegó a acumular una deuda externa de grandes proporciones; las corrientes de financiamiento no se tradujeron en ritmos mayores de crecimiento sostenido ni en más equidad en la distribución del ingreso, ni tampoco en latentes potencialidades futuras.

El crédito comercial externo dio una oportunidad única a las autoridades, pero es un instrumento aguzado y de dos filos; utilizado con prudencia es un aporte para el esfuerzo de desarrollo, pero su uso indiscriminado puede constituir una forma de ocultar las debilidades de la política interna, lo que a su vez puede culminar en una crisis económica. Por ese motivo, este instrumento merece mucho respeto y debe ser utilizado con suma cautela.

En cuanto a la negociación con la banca transnacional, hay una paradoja que vale la pena recordar: la mejor manera de mantener buenas relaciones con la banca es exigir, en la negociación, las mejores condiciones posibles de crédito. En último término, lo que interesa a los bancos es la solvencia del prestatario; el contar con buenas condiciones de endeudamiento, junto con políticas económicas sólidas, da al país la posibilidad de mantenerse fuerte y solvente, atrayendo así a los bancos y mejorando la posición del prestatario en las negociaciones.

Las necesidades de financiamiento o de ahorro externo deben haberse evaluado con anterioridad teniendo en cuenta el potencial real de desarrollo y la verdadera capacidad de pago. Un país no puede correr el riesgo de contraer deudas sobre la base de entradas futuras inciertas y por lo demás el financiamiento externo no sustituye un esfuerzo interno vigoroso para aumentar al ahorro interno e invertir eficazmente los posibles excedentes. Tanto la planificación nacional como el control de la contratación de deudas externas deben formar parte de este proceso; sin embargo, ni los sistemas más complejos resultan útiles si las autoridades y los funcionarios públicos no vigilan la eficacia de los controles.

No todo el capital extranjero es igualmente útil. El crédito bancario comercial, por su corto plazo de vencimiento y sus costos comerciales, no tiene aplicación universal para el desarrollo. Puede ser utilizado en empresas comerciales sólidas que empiezan a rendir frutos rápidamente y quizás para respaldar muy temporalmente la liquidez. Sin embargo, el riesgo es mucho cuando se utiliza para desarrollar la infraestructura social o para resolver dificultades de balance de pagos de mediano plazo, suscitadas por problemas estructurales. Es evidente además que los créditos de libre disponibilidad deben contratarse con gran prudencia y sólo cuando su uso se justifique por razones concretas y definidas de política.

No hay por qué pensar que la garantía estatal sea la única forma de conseguir crédito comercial en el exterior para las empresas estatales y privadas. En el caso de las estatales, la viabilidad financiera basta para contratar deudas en el exterior; otros países lo han hecho, y no hay razón para suponer que no pueda hacerlo Bolivia. Las empresas privadas eficientes pueden también obtener créditos en el exterior a través de sus propios bancos comerciales; se sabe que las empresas demasiado pequeñas para obtener préstamos directos de las instituciones de crédito extranjeras pueden utilizar como intermediarios a los bancos de desarrollo y a los bancos comerciales privados del país. Muchas veces la garantía del Estado en un préstamo para una empresa estatal o una empresa privada no hace sino dar pie para una inversión inapropiada, y, en el caso de los bancos, para no evaluar la viabilidad de la transacción. Si las empresas nacionales no pueden atraer el crédito bancario comercial externo por sus propios medios, tendrían que recurrir a otras fuentes de financiamiento, o bien no endeudarse.

El examen del comportamiento de los principales acreedores comerciales tiene muchas ventajas. El poder de negociación aumenta cuando se conocen los puntos débiles y fuertes del acreedor y con ese fin, si es necesario, se puede contratar la ayuda de especialistas financieros externos. Asimismo, vale la pena examinar conjuntamente con otros países en desarrollo la posibilidad de establecer un sistema de información común que permita analizar los datos fundamentales en los contratos de créditos y otra información institucional sobre los bancos a fin de mantener informados a los países participantes acerca del comportamiento de cada banco comercial. Como se expresa en el estudio de la CEPAL sobre el Perú (p. 199), ese sistema, junto con mantener el carácter confidencial de cada una de las transacciones, proporcionaría una visión global de la estrategia crediticia del banco, que no está al alcance de cada uno de los deudores separadamente. En las negociaciones este sistema permitiría asimismo compensar las ventajas que obtienen

los bancos al intercambiar información sobre los deudores en la organización de un préstamo de consorcio.

Para los bancos transnacionales, las conclusiones de esta experiencia son más complejas, por cuanto existe cierta incompatibilidad entre su instinto comercial privado y el criterio social más amplio en que se base el proceso de desarrollo. Los bancos transnacionales no son instituciones filantrópicas; los mueve el afán de lucro, y suelen analizar superficialmente la situación del deudor sobre la base del estado de pérdidas y ganancias del año en curso. Si alguna institución considerara un plazo más largo y tomara en cuenta las necesidades de desarrollo del país, muy probablemente sería desplazada por alguno de los cientos de competidores.

El problema fundamental reside en que no hay gran diversidad de fuentes de financiamiento. A pesar de sus inconvenientes y peculiaridades, los bancos comerciales desempeñan una función muy importante en el financiamiento del desarrollo; sin embargo, no pueden atender todas las necesidades de este tipo de financiamiento. Cuando abarcan el espectro completo de ellas, como ocurrió en los años setenta, complican el manejo de la economía de los países menos desarrollados como Bolivia lo que puede llevar a situaciones críticas. Sería más conveniente que los países pudieran obtener una combinación adecuada de préstamos en condiciones comerciales y préstamos en condiciones concesionarias, para satisfacer sus necesidades propias; asimismo, sería útil que contaran con asistencia técnica en relación con muchos tipos de préstamos. Los países en desarrollo actualmente no pueden hacerlo, por cuanto el financiamiento oficial no se ha mantenido a la par con sus necesidades financieras y ha ido acompañado por un condicionamiento monetarista que, según muchos, no tiene en cuenta las prioridades nacionales de desarrollo y resulta inadecuado para resolver los desequilibrios estructurales que se han manifestado desde comienzos de los años setenta.<sup>33/</sup> Por lo tanto, conviene al desarrollo y a todos los interesados que aumenten los recursos oficiales de financiamiento, especialmente los multilaterales, y que a la vez se apliquen condiciones más razonables e ideológicamente más pluralistas. Algo se ha avanzado en ese sentido en los últimos dos años,<sup>34/</sup> pero queda aún mucho por hacer.

Es cierto que el criterio comercial impone ciertas restricciones a los bancos; sin embargo, dentro de ese parámetro los bancos tienen la posibilidad de contribuir al desarrollo económico de los países. En primer lugar, tendrían que reconocer explícitamente que el desarrollo debe ser tenido en cuenta cuando hay problemas en el pago de la deuda de los países. No cabe duda que los bancos deben exigir lo que se les debe, pero eso no justifica todas sus imposiciones. Por algo cuentan con reservas para cubrir sus pérdidas y cobran primas por el riesgo; pueden pues limitar las condiciones que imponen para reestructurar las deudas. No se trata aquí de recomendar una actitud filantrópica; al reestructurar la deuda teniendo en cuenta las necesidades de inversión y de desarrollo, aumentarían las perspectivas de colocar nuevos préstamos y mantener una relación comercial con el cliente.<sup>35/</sup> En su forma actual, la reestructuración basada en criterio comercial agudiza la crisis, elimina las posibilidades de colocar nuevos créditos y significa para el banco la pérdida de un cliente potencialmente valioso.

Los bancos además podrían evaluar con más cautela cada transacción, y otorgar los créditos teniendo en cuenta las verdaderas posibilidades de cada país en lugar de basarse exclusivamente en la garantía de un Estado soberano. Los bancos procuran, en los mercados de sus países de origen, proyectar una imagen de responsabilidad y de consideración de los intereses del cliente. El principio de racionar deliberadamente la cuantía del crédito es útil tanto para el banco como para el prestatario; asimismo lo es un examen detenido en el proceso de inversión. Si bien es difícil aplicar estos principios cuando se trata de un Estado soberano y existen presiones de la competencia, éstas posiblemente disminuirían las crisis de los países deudores y las tensiones en el mundo comercial en que operan los bancos.

Los bancos podrían también proceder con cautela en lo que se refiere a participar en campos financieros sin contar con los mecanismos necesarios para actuar en ellos. Dar apoyo directo para resolver los problemas de un balance de pagos estructuralmente débil rebasa los alcances de la banca comercial; estas instituciones, dedicadas preferentemente al campo privado, no pueden soportar las presiones del ambiente algo turbulento que crean las políticas de ajuste en los países en desarrollo. La concesión de créditos en condiciones comerciales para financiar, por ejemplo, gastos de infraestructura social o la adquisición de armamentos puede, en muchos casos, constituir una imprudencia desde el punto de vista de la capacidad de pago del deudor.

En ciertas circunstancias los bancos pueden querer reducir su cartera en un país, lo que es legítimo. El hacerlo de manera imprevista y rápida puede ser aceptable en Wall Street, pero en la periferia crea excesivas dificultades y tiene efectos negativos sobre millones de personas, a la vez que frustra legítimas aspiraciones de desarrollo. Por ese motivo, cada vez que un banco acreedor importante decide reducir sus riesgos en un determinado país, debe proceder tomando en cuenta las consecuencias de su acción para dicho país y consultando a las instituciones financieras internacionales.

Esto nos lleva a considerar el aspecto relativo a la responsabilidad. Los bancos son los primeros en reconocer que su presencia en el financiamiento de los países en desarrollo ha sido muy positiva, pues no sólo ha contribuido a los esfuerzos de inversión sino que ha ayudado en el proceso de reciclaje de petrodólares. Sin embargo, los bancos han eludido cuidadosamente su responsabilidad en casos problemáticos; parecen considerar que los préstamos sólo responden a una "exigencia" del deudor, atribuyendo las dificultades que surgen a mala administración de la economía. Exigen entonces que se les pague primero y cuanto antes entre los acreedores privados, incluso subordinando al servicio de la deuda bancaria de un país la compra de bienes esenciales tales como el petróleo, los alimentos y los farmacéuticos.<sup>37/</sup> Esta posición puede ser razonable en caso de países industrializados, donde prestatarios e instituciones crediticias negocian en condiciones de cierta igualdad. Sin embargo, en el caso de los países en desarrollo, con escasa experiencia en financiamiento internacional y agobiados por enormes presiones económicas y políticas internas, los bancos no pueden soslayar su responsabilidad. La decisión de endeudarse sólo la adopta un país cuando los bancos comerciales han mostrado interés en otorgar los préstamos; se trata de un

proceso recíproco y la responsabilidad de ambas partes es de gran importancia. Como ha señalado Weinert, en los mercados nacionales los deudores con problemas suelen contar con protección legal ante las exigencias de sus acreedores, y los bancos generalmente ajustan las nuevas condiciones de pago a la capacidad financiera de la empresa (por ejemplo, como el caso de los famosos REIT de los Estados Unidos).<sup>38/</sup> Ya es tiempo de aplicar las mismas condiciones en el plano internacional, especialmente en lo que se refiere a los países en desarrollo.

#### Notas

1/ En ese período el promedio regional era de 6.07. Sin embargo en este promedio influyó muchísimo la tasa extraordinariamente elevada correspondiente al Brasil (9.97 durante 1977-1978). Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1978, cuadros 1 y 61 y Banco Mundial, 1980, p. 374.

2/ La relación deuda pública externa y producto nacional bruto varió de 54% a 93% entre 1973 y 1978 (véase BID).

3/ A comienzos de los años setenta, algunas inversiones extranjeras nuevas directas se canalizaron hacia las actividades de exploración del sector del petróleo; sin embargo, la falta de éxito llevó al retiro de las empresas participantes (véase el capítulo 2).

4/ Un aspecto institucional no tocado en este estudio es cómo varios sectores institucionales (por ejemplo, las fuerzas armadas) se hacen presentes en diferentes segmentos del aparato estatal.

5/ La gravedad de esta situación se expone con gran claridad en el artículo de Asheshov.

6/ Véase Baran, p. 236, y el primer capítulo de Hirschman.

7/ Quizá no se proceda exactamente de esta manera con una economía de tamaño continental, que pueda absorber eficazmente una cuantía de recursos tan enorme que se sobrepase un límite tras el cual el banco tema los efectos que el incumplimiento del deudor pueda tener sobre su propia solvencia. En este caso existe una situación de dependencia recíproca en la cual el banco tendrá incentivos para seguir prestando incluso aunque tenga dudas sobre la solvencia del deudor. Naturalmente, la vasta mayoría de los países en desarrollo no puede pretender aplicar esta estrategia. Vale la pena agregar sin embargo que esta reserva es bien relativa ya que Brasil —un país continental que se ha endeudado enormemente con la banca transnacional— en los últimos años parece haber perdido una gran parte de su capacidad de negociación con la banca. Si bien no ha sufrido una crisis de endeudamiento, sí está pagando márgenes relativamente altos sobre la LIBOR y ha tenido que frenar fuertemente su economía para satisfacer las exigencias de sus acreedores extranjeros (véase Caplan).

8/ Se hace esta observación en términos generales. El artículo sobre Bolivia en Eurocomoney (enero de 1982) indica que el Fondo Monetario Internacional hizo advertencias sobre la política de endeudamiento y se hizo escuchar por algunos tecnócratas del gobierno. Sin embargo, el conocimiento del problema nunca se generalizó en el estrato público.

9/ Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1977, p. 78.

10/ Naturalmente, en 1981 había cambiado el gobierno militar, pero muchos de los encargados de formular la política y de los asesores de este nuevo gobierno eran los mismos del período 1975-1978.

11/ En el apéndice del artículo de Friedman (1981) se da información sobre estos acuerdos. Cabe señalar que los bancos no consideran punitivas las condiciones de refinanciamiento y que estiman que la ampliación del plazo original de vencimiento debe ser compensada con un margen de interés más alto y comisiones más elevadas. Como se verá más adelante en este capítulo, dicha argumentación no es del todo convincente.

12/ Véase Weinert (1981).

13/ La falta de liquidez es una situación relativamente temporal y puede presumiblemente justificar la aplicación de condiciones financieras comerciales, en tanto que la insolvencia es un problema de más largo plazo, que merece condiciones financieras concesionarias. Véase el análisis de la diferencia entre la falta de liquidez y la falta de solvencia en los artículos de Aliber y Roberts.

14/ Antes de celebrar el acuerdo Bolivia ya había suspendido la amortización de la deuda y el acuerdo de refinanciamiento. Al obtener un período de gracia de



dos años, no hizo más que legalizar una situación ya existente. Pero Bolivia tuvo que aceptar el mayor costo que significaba un margen de intereses más elevado y las nuevas comisiones. Además cometió el error de comprometerse a pagar intereses muy altos en 1982 y 1983; habría sido más conveniente no haber fijado el interés sobre la tercera cuota, dejándolo abierto a negociaciones. El margen, a 2-1/4% de interés, era muy elevado; al reabrirse las negociaciones en 1982, habría sido posible establecer un margen inferior, y habría sido muy difícil que se fijara un margen superior a esa cifra.

15/ Los banqueros quizás tuvieron la experiencia más amarga en las negociaciones celebradas con el Perú en 1976-1978. Sin embargo, en 1980 cuando la economía mejoró los banqueros se mostraban muy dispuestos a ofrecerles nuevos créditos a ese país.

16/ Véase CEPAL, Estudio Económico para América Latina, 1978, cuadro 77.

17/ Ibid., cuadros 75 y 76. Ciertamente, una parte del aumento de la tasa de interés promedio se debe a la inflación mundial.

18/ Si bien hubo obstáculos al proceso democrático en 1978-1980, las elecciones presidenciales pudieron realizarse. Los resultados que obtuvo la corriente continuista corroboran por lo menos en parte la afirmación de que el programa no gozaba de amplio apoyo político.

19/ Esta es la cuantía bruta. El volumen neto del mercado asciende aproximadamente a 670 mil millones de dólares. Véase Goodfriend, p. 13.

20/ Véase Citicorp.

21/ FMI, International Financial Statistics, junio de 1981.

22/ Véase Ensor.

23/ En cuanto al papel del Fondo en Bolivia, véase Euromoney (enero de 1982).

24/ Las tasas de interés de los préstamos externos tendieron también a ser inferiores a las de los préstamos internos.

25/ Véase 1981 Annual Report del Banco de Pagos Internacionales.

26/ En 1976 el margen promedio sobre la LIBOR correspondiente a Bolivia era 2.02% y la LIBOR promedio básica era 6.13% (véase el cuadro 29).

27/ FMI, International Financial Statistics, 1980.

28/ Al margen promedio de 2.02% en 1976 se agrega la tasa LIBOR semestral de 16.45% correspondiente a enero-mayo de 1981, según se registra en el Morgan Guaranty Trust, World Financial Markets, junio de 1981.

29/ FMI, International Financial Statistics, mayo de 1981.

30/ Naturalmente este único beneficio no basta para justificar la autorización de las actividades de bancos extranjeros en una economía; esa decisión debe basarse en consideraciones más amplias sobre sus costos y beneficios. Véase el estudio de Jorge Crespo en que se hace un análisis bastante amplio sobre la función de los bancos extranjeros en la economía de Bolivia.

31/ Para la COMIBOL significó que la deuda se convirtiera en un pasivo de corto plazo, lo cual debilitó a la empresa y fue el primer signo del colapso de la estrategia de desarrollo 1972-1978.

32/ Véase Wilber y Jameson.

33/ Esta cuestión ha sido examinada en más detalle en la publicación de las Naciones Unidas (1979) citada en la bibliografía.

34/ Véase el Estudio Económico de América Latina, 1979, primera parte, sección 5.

35/ Si la reestructuración de la deuda se basara en las necesidades de desarrollo podría también incluir una disposición para el pago acelerado de la deuda en caso de que la situación del prestatario mejorara con mayor rapidez que la prevista en el momento que se realizó la negociación original.

36/ Recientemente la UNCTAD ha estado estudiando nuevas pautas para la reestructuración de deudas. Véase el resumen de las conclusiones en el estudio de Howard y Williams, pp. 25-26.

37/ Véase Friedman (1980).

38/ Véase Weinert (1981).

## ANEXOS

## Anexo 1

### NOTAS SOBRE LA METODOLOGIA

Para la recopilación y análisis de los préstamos de la banca comercial a Bolivia, se aplicó una metodología de estudio monográfico, siguiendo las líneas establecidas en el primer estudio realizado por la CEPAL sobre el tema, al cual se hace referencia en el primer capítulo.<sup>\*</sup>/ La recopilación de los datos se realizó de acuerdo con los formularios que figuran en el Manual publicado para dicho estudio inicial de la CEPAL sobre los bancos transnacionales.<sup>\*\*</sup>/ Se recopilaron cifras agregadas de las corrientes financieras de mediano y largo plazo recibidas por el sector público y otorgadas por las distintas fuentes de financiamiento en el período comprendido entre 1966-1979. Al mismo tiempo, se procuró obtener cifras en la forma más desagregada posible para los préstamos bancarios comerciales durante el mismo período; sin embargo, hay que decir que efectivamente no hubo préstamos de esta naturaleza en el decenio de los sesenta, y que sólo a partir de 1970 aparecieron créditos de la banca comercial. La información sobre préstamos de la banca transnacional se obtuvo de los convenios correspondientes que se encuentran en el archivo central del país (Banco Central), usando para ello el formulario 21 del Manual ya mencionado para organizar la investigación. Las cifras así obtenidas fueron cotejadas para comprobar su exactitud y compatibilidad con aquellas provenientes de otras fuentes de información sobre préstamos. Se quiso así reunir una amplia base de datos sobre cada una de las transacciones de los bancos durante el período en estudio.<sup>\*\*\*</sup>/

Este propósito se cumplió en lo fundamental, reuniendo 125 convenios de la banca transnacional que involucraron 401 transacciones individuales por un monto bruto de 1 200 millones de dólares. Debido a la naturaleza dispersa de las actividades del sector público boliviano, la información que se recopiló para el presente estudio puede no corresponder al total del universo definido; sin embargo, en todo caso constituye una excelente aproximación a él.

Con la información correspondiente a cada préstamo recopilado de acuerdo al formulario 21 del Manual, se organizó un archivo de datos para cada acreedor. Sobre la base de los datos incluidos en estos archivos, se analizó el comportamiento de cada uno de los bancos acreedores. Los datos también fueron reagrupados de distintas maneras a fin de obtener, en diversos grados de generalidad, una apreciación lo más completa posible del comportamiento de la banca transnacional.

---

<sup>\*</sup>/ El método de análisis basado en estudios monográficos tiene por objeto llegar a varios niveles de generalización. A medida que aumenten los casos estudiados, se hace posible apreciar tendencias generales, lo que contribuye al desarrollo de un mejor marco teórico para el tema y puede utilizarse también para adoptar ciertas medidas de política. En el espíritu de esta metodología, y para poder hacer comparaciones directas, el estudio se atiene lo más posible a los formatos de presentación de datos utilizados en el primer estudio, relativo al Perú. La CEPAL espera entregar con posterioridad un estudio comparativo de los dos primeros casos estudiados (Perú y Bolivia) para señalar tendencias generales del comportamiento de la banca y del Estado. Para mayor información acerca de la metodología de estudios monográficos utilizada en el presente trabajo, véase el análisis de metodologías de las ciencias sociales en Diesing. Véase también Wilber y Harrison.

<sup>\*\*</sup>/ Véase Devlin (febrero de 1980).

<sup>\*\*\*</sup>/ Por razones obvias, se excluyeron del análisis préstamos para la compra de armas militares.

### Otros aspectos de la metodología

El lector debe tener en cuenta la naturaleza de algunos de los cálculos específicos aplicados a la presentación de los datos:

a) Las instituciones acreedoras que eran subsidiarias de otros bancos se consideraron como parte de la casa matriz correspondiente en aquellos casos en que esta última fuera dueña de más de 50% de los activos.

b) En el caso de los créditos de consorcios, se desagregó la información pertinente según cada uno de los bancos acreedores que integraban el consorcio correspondiente.

c) El valor de los préstamos se expresa en dólares estadounidenses ya que el 87% de ellos se otorgó en esta unidad monetaria. Los préstamos en otras monedas fueron convertidos a dólares al tipo de cambio vigente en el momento de formalizarse el convenio de crédito.

d) En cuanto a los préstamos otorgados con tasas de interés variable, se procedió a determinar una tasa promedio para cada uno de aquéllos. El promedio se obtuvo ponderando las tasas de cada préstamo según el número de años (o alternativamente según el monto de los fondos) para los cuales estuvo vigente cada una de las tasas.

e) Las comisiones y multas se calcularon como porcentaje del valor del préstamo. Cuando éstas cambiaban su valor durante la vigencia del convenio se promediaron en forma similar a la descrita en el apartado d).

f) Al realizar la reagregación de las cifras, se ponderaron según el valor de cada uno de los créditos, los plazos y las condiciones cuantificables de los préstamos mismos.

Finalmente, en este segundo estudio de la CEPAL sobre los bancos transnacionales, se intentó realizar un análisis más amplio en cuanto al uso de los recursos por parte del sector público. Es así como se profundizó la investigación de la asignación de recursos en las empresas estatales receptoras de los préstamos bancarios, recopilando los datos directamente de las empresas, y celebrando también entrevistas con los respectivos funcionarios de la administración pública.

Anexo 2

LISTA DE BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO

Estados Unidos

Allied Bank International  
American Express International Banking Corporation  
American Security Corporation  
Bancal Tristate Corporation  
Bank America Corporation  
Citicorp  
Commerce Union Bank  
Crocker National Corporation  
Charter New York Corporation  
Chemical New York Corporation  
First Chicago Corporation  
First International Bankshares  
First National Boston Corporation  
First Pennsylvania Corporation  
First Washington Securities  
Girard Company  
Industrial National Corporation  
Leslie, Weinert & Co.  
Loeb, Rhoades  
Manufacturers Hanover Corporation  
Marine Midland Bank Incorporated  
Mellon National Corporation  
Merryll Lynch International  
Morgan Guaranty Trust Co.  
National Bank of Washington  
National City Corporation  
North Carolina National Bank  
Northwest Bancorp  
Security Pacific Corporation  
Shawmut Corporation  
Texas Bankshares  
Union Commerce Corporation  
United Virginia Bankshares  
Wells Fargo and Co.

Japón

Bank of Tokyo Ltd.  
Bank of Yokohama  
Banque Européenne de Tokyo S.A.<sup>\*/</sup>  
Hokkaido Takushaku Bank  
Japan International Bank Ltd.  
Kyowa Bank Ltd.  
Nippon Fudosan Bank  
Sanwa Bank Ltd.  
Tokai Bank Ltd.

Canadá

Bank of British Columbia  
Bank of Montreal  
Bank of Nova Scotia  
Banque Canadienne Nationale  
Canadian Imperial Bank of Commerce  
Mercantile Bank of Canada  
Royal Bank of Canada  
Toronto Dominion Bank

---

<sup>\*/</sup> Banco mixto cuyo capital pertenece íntegramente a bancos japoneses.

### Reino Unido

Anthony Gibbs & Sons Ltd.  
Barclays Bank Ltd.  
Brindlays Bank Ltd.  
Hill Samuel Group Ltd.  
Lloyds Bank Ltd.  
Midland Bank  
National Westminster Bank Ltd.  
Standard Chartered Bank Ltd.

### República Federal de Alemania

Bank für Gemeinwirtschaft A.G.  
Bayerische Vereinsbank  
Commerzbank A.G.  
D.G. Bank Deutsche Genossenschaftsbank  
Deutsche Bank  
Dresdner Bank  
Investitions und Handels Bank  
Metallgesellschaft  
Westdeutsche Landesbank Girozentrale

### Francia

Banque Française du Commerce Extérieur  
Banque National de Paris  
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas  
Crédit Lyonnais

### Italia

Banca Commerciale Italiana Ltd.  
Banca Nazionale del Lavoro

### Suiza

Dow Banking Corporation  
Swiss Bank Corporation  
Swiss Credit Corporation  
Union Bank of Switzerland

### Bancos de otros países

Adela International (Luxemburgo)  
Algemene Bank Nederland N.V. (Países Bajos)  
Amsterdam Rotterdam Bank N.V. (Países Bajos)  
Banco Árabe Español (España)  
Banco de Bogotá (Colombia)  
Banco de la Nación Argentina (Argentina)  
Banco de Vizcaya (España)  
Banco do Brasil (Brasil)  
Banco Ganadero Argentino (Argentina)  
Banco Urquijo (España)  
Banque Internationale à Luxembourg (Luxemburgo)  
Cooperative Centrale Raiffeisenboerenleenbank (Países Bajos)  
Jugobanka (Yugoslavia)  
Ljubljanska Banka (Yugoslavia)  
Lybian Arab Foreign Bank (Libia)  
Moscow Narodny Bank (URSS)  
Shanghai Commercial Bank (Hong Kong)  
Société Générale de Banque (Bélgica)  
Udrubljanska Banka (Yugoslavia)  
Zagrebacka Banka (Yugoslavia)

Bancos mixtos \*/

Atlantic International Bank Ltd.  
Banco Árabe Latinoamericano  
Banque de la Société Financière Européenne  
Banque Européenne de Crédit S.A.  
Euro Latin American Bank Ltd.  
European American Bancorporation  
European Arab Holding Co.  
European Brazilian Bank Ltd. (Reino Unido)  
Intermex Holding Co.  
International Commercial Bank Ltd.  
International Mexican Bank Ltd.  
Libra Bank Ltd. (Reino Unido)  
Midland & International Bank Ltd.  
Nippon European Bank S.A.  
Orion Bank Ltd.  
UBAF Arab American Bank  
UBAF Arab Japanese Finance  
UBAF Bank Ltd. (Francia)  
United International Bank (Reino Unido)

No clasificados

Baer American Banking  
Deltac Banking Group

---

\*/ Bancos cuyo capital pertenece a otros bancos de distintas nacionalidades.

Anexo 3

Cuadros Estadísticos

Cuadro 1

BOLIVIA: MONTOS MOVILIZADOS POR LOS BANCOS ORGANIZADORES DE  
CONSORCIOS CREDITICIOS, 1970-1979 a/

(Millones de dólares)

1970-1974		1975-1979	
Bank of America	25 000	Citicorp	230 000
Dresdner Bank	24 000	Bank of America	168 000
Loeb Rhoades	8 000	Dresdner Bank	85 448
Mercantile Bank of Canada	1 500	Loeb Rhoades	49 266
		UBAF-France	47 000
		Leslie, Weinert & Co.	46 150
		Anthony Gibbs	25 684
		Hill Samuel	22 701
		Banque de la Société Financière Européenne	20 000
		Texas Bankshares	15 250
		Banque Française du Commerce Extérieur	11 657
		Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	8 000
		Société Générale	7 500
		Euro-Latin American Bank	6 500
		Atlantic International Bank	6 000
		Royal Bank of Canada	5 200
		Deutsche Bank	3 017
		Banca Commerciale Italiana	2 100

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Salvo en el caso donde hay información contraria, se parte de la base de que el principal banco organizador es el que está designado como agente de cada préstamo.



Cuadro 2

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LOS BANCOS  
POR PAIS DE ORIGEN, 1970-1979

	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldo <u>c/</u>
Estados Unidos	45.1	95.7	-50.6
Japón	-19.5	88.8	-108.3
Canadá	82.5	-42.3	124.8
Reino Unido	-52.0	43.0	-95.0
República Federal de Alemania	-43.3	-17.9	-25.4
Francia	-108.2	69.4	-177.6
Italia	45.7	-81.7	127.4
Suiza	64.9	-33.1	98.0
Otros	-4.0	-128.3	124.3
Bancos mixtos <u>d/</u>	-11.1	1.8	-12.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 3).

- a/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a préstamos de libre disposición y refinanciamiento.
- b/ Suma de variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.
- c/ Diferencias de las columnas correspondientes a los créditos innovadores y conservadores después de invertir el signo de estos últimos. El resultado positivo indica una posición neta innovadora; el negativo, una posición neta conservadora.
- d/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 3

BOLIVIA: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDOS POR BANCOS ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, 1970-1979 a/  
(Desviaciones normalizadas en torno al promedio global) b/

País de origen de los bancos	Importa- ciones de bienes de capital	Refinan- ciamiento	Libre dis- posición	Pro- yectos	Naciona- lizacio- nes	Total
Estados Unidos	164.6	157.1	-112.0	-68.9	-28.5	-49.3
Japón	54.4	22.3	-41.8	34.4	-34.0	-49.3
Canadá	8.8	156.0	-73.5	-51.1	-34.0	-49.3
Reino Unido	-55.9	48.6	-100.6	98.9	-34.0	-49.3
Rep. Federal de Alemania	-25.6	25.7	-69.0	7.7	-34.0	163.5
Francia	-93.9	-124.0	15.8	163.3	-34.0	-49.3
Italia	-93.9	-124.0	169.7	12.2	-34.0	-49.3
Suiza	191.3	-124.0	188.9	-224.4	300.2	-49.3
Otros	-93.9	-0.6	-3.4	-34.4	-34.0	231.3
Bancos mixtos c/	-55.9	-37.1	26.0	57.7	-34.0	-49.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 4).

a/ Excluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

b/  $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$  en que x es el porcentaje del total de las autorizaciones de un grupo nacional correspondiente a una determinada clase de los préstamos,  $\bar{x}$  el promedio aritmético simple para todos los grupos nacionales con relación a esa clase de préstamos, y s, la desviación estándar de  $\bar{x}$ .

c/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 4

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL PAIS  
DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

País de origen de los bancos	Importa- ciones de bienes de capital	Refi- nancia- miento	Libre dispo- sición	Pro- yectos	Nacio- naliza- ciones	Otros <u>b/</u>	Total
Estados Unidos	6.8	24.6	38.7	29.1	0.2	-	100.0
Japón	3.9	12.8	44.9	38.4	-	-	100.0
Canadá	2.7	24.5	42.1	30.7	-	-	100.0
Reino Unido	1.0	15.1	39.7	44.2	-	-	100.0
Rep.Federal de Alemania	1.8	13.1	42.5	36.0	-	6.6	100.0
Francia	-	-	50.0	50.0	-	-	100.0
Italia	-	-	63.6	36.4	-	-	100.0
Suiza	7.5	-	65.3	15.1	12.1	-	100.0
Otros	-	10.8	48.3	32.2	-	8.7	100.0
Bancos mixtos <u>c/</u>	1.0	7.6	50.9	40.5	-	-	100.0
<u>Partidas informativas</u>							
Promedio aritmético simple	2.5	10.9	48.6	35.3	1.2	1.5	100.0
Desviación estándar	2.6	8.8	8.8	9.0	3.6	3.1	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ Préstamos que no pudieron clasificarse en ninguna de las otras categorías.

c/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

## Cuadro 5

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LOS BANCOS  
 POR PAISES DE ORIGEN, SEGUN SECTORES  
 PREFERIDOS, 1970-1979

País de origen de los bancos	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldos <u>c/</u>
Estados Unidos	50.0	-161.9	211.9
Japón	-61.3	3.8	-65.1
Canadá	-15.1	-140.7	125.6
Reino Unido	-44.3	-25.3	-18.5
República Federal de Alemania	-81.1	49.7	-130.8
Francia	256.6	-79.4	336.0
Italia	-57.6	120.0	-177.6
Suiza	75.5	21.3	54.2
Ctros	-102.8	166.5	-269.3
Bancos mixtos <u>d/</u>	-17.9	46.5	-64.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 6).

- a/ Variables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores económicos básicos y sociales.
- b/ Variables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores directamente productivos.
- c/ Diferencias de las variables normalizadas correspondientes a las columnas de créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de estos últimos. Los saldos netos positivos revelan una posición relativamente innovadora; los netos negativos, una posición relativamente conservadora.
- d/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

Cuadro 6

BOLIVIA: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, 1970-1979

(Desviaciones normalizadas en torno del promedio global) a/

Sectores	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	República Federal de Alemania	Francia	Italia	Suiza	Otros	Bancos mixtos b/
Directamente productivos	-161.9	3.8	-140.7	-25.8	49.7	-79.4	120.0	21.3	166.5	46.5
Económicos básicos y social	50.0	-61.3	-15.1	-44.3	-81.1	256.6	-57.6	75.5	-102.8	-17.9
(Económicos básicos)	(150.0)	(-27.4)	(45.2)	(-8.1)	(-61.3)	(-129.0)	(-29.0)	(195.2)	(-129.0)	(-9.7)
(Social)	(-33.9)	(-40.7)	(-37.3)	(-35.6)	(-40.7)	(293.3)	(-36.4)	(-34.7)	(-24.6)	(-11.0)
No clasificados	179.7	61.9	210.2	85.6	18.6	-114.4	-94.1	-84.0	-114.4	-33.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 7).

a/  $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$  en que x es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un grupo nacional en relación con una determinada clasificación sectorial;  $\bar{x}$  el promedio aritmético simple para todos los grupos de países con respecto a esa rama sectorial, y s es la desviación estándar de  $\bar{x}$ .

b/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

Cuadro 7

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y  
EL PAIS DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

Sectores	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	República Federal de Alemania	Francia	Italia	Suiza	Otros	Bancos mixtos <u>b/</u>	Partidas informativas	
											Promedio aritmético simple	Desviación estándar
Directamente productivos <u>c/</u>	47.2	72.9	50.5	68.3	80.1	60.0	90.9	75.6	98.1	79.5	72.3	15.5
Económicos básicos y social	18.1	6.3	11.2	8.1	4.2	40.0	6.7	20.8	1.9	10.9	12.8	10.6
(Económicos básicos) <u>d/</u>	(17.3)	(6.3)	(10.8)	(7.5)	(4.2)	(-)	(6.2)	(20.1)	(-)	(7.4)	(8.0)	(6.2)
(Social) <u>e/</u>	(0.8)	(-)	(0.4)	(0.6)	(-)	(40.0)	(0.5)	(0.7)	(1.9)	(3.5)	(4.8)	(11.8)
No clasificados	34.7	20.8	38.3	23.6	15.7	-	2.4	3.6	-	9.6	14.9	13.5
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; además, sólo incluye aquellos en que existió acuerdo previo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.

b/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

c/ Agricultura, minería, industria manufacturera, turismo y finanzas.

d/ Energía, comunicaciones, transporte, agua potable y saneamiento.

e/ Vivienda, salud, educación.

Cuadro 8

EOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS DE  
DIVERSOS TAMAÑOS SEGUN CLASES DE PRESTAMOS 1970-1979

Tamaño de los bancos según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldo <u>c/</u>
1 - 10	-48.4	208.3	-256.7
11 - 50	96.0	107.9	-11.9
51 - 100	9.7	-24.6	34.3
101 - 170	77.3	-64.4	141.7
171 - 300	-238.9	148.1	-387.0
Bancos más pequeños	1.8	-6.6	8.4
No clasificados	100.4	-172.8	273.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 9).

- a/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento.
- b/ Suma de las variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.
- c/ Diferencia de las columnas correspondientes a créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de la columna de estos últimos. El resultado positivo indica posición neta innovadora; el negativo, posición neta conservadora.

Cuadro 9

BOLIVIA: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDOS POR BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS, 1970-1979 a/  
(Desviación normalizada en torno del promedio global) b/

Tamaños de los bancos según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo	Importaciones de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Otros
1 - 10	234.3	15.2	-63.6	-26.0	166.7	1.54
11 - 50	9.4	60.7	35.3	98.5	145.8	163.2
51 - 100	-66.6	99.7	-90.0	42.0	-62.5	-63.2
101 - 170	-42.2	130.0	-52.7	-22.2	-62.5	-63.2
171 - 300	-66.6	-158.2	-80.7	214.7	-62.5	-63.2
Bancos más pequeños	-2.7	-35.8	37.6	-3.9	-62.5	-63.2
No clasificados	-66.6	-113.8	214.2	-106.2	-62.5	-63.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 10).

a/ Excluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

b/  $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$  en que x es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un determinado tramo de activos con respecto a una clase de préstamos,  $\bar{x}$  es el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa clase de préstamos, y s es la desviación estándar de  $\bar{x}$ .



Cuadro 10

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL TAMAÑO  
DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

Tamaño de los bancos clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo b/	Importaciones de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Otros	Total préstamos
1 - 10	9.9	16.6	37.1	33.0	1.1	2.3	100.0
11 - 50	2.5	20.8	49.8	23.5	1.0	2.4	100.0
51 - 100	-	24.4	33.7	41.9	-	-	100.0
101 - 170	0.8	27.2	38.5	33.5	-	-	100.0
171 - 300	-	0.6	34.9	64.5	-	-	100.0
Bancos más pequeños	2.1	11.9	50.1	35.9	-	-	100.0
No clasificados c/	-	4.7	72.8	22.5	-	-	100.0
<u>Partidas informativas</u>							
Promedio aritmético simple	2.2	15.2	45.3	36.4	0.3	0.7	100.0
Desviación estándar	3.3	9.2	12.9	13.1	0.5	1.1	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye créditos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ La escala se basa en los activos de los bancos y corresponde a la lista de los trescientos bancos más grandes del mundo, publicada por la revista The Banker. Véase la nota g/ del cuadro 25 sobre los bancos agrupados según tamaño.

c/ Bancos respecto de cuyos activos no hubo información.

Cuadro 11

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS, SEGUN SECTORES PREFERIDOS, 1970-1979

Tamaño de los bancos	Innovadora <u>a/</u>	Conservadora <u>b/</u>	Saldo <u>c/</u>
1 - 10	50.0	3.0	47.0
11 - 50	-73.5	36.9	-110.4
51 - 100	-55.1	-13.6	-41.5
101 - 170	132.7	-131.3	264.0
171 - 300	141.8	-142.4	284.2
Bancos más pequeños	-135.7	120.7	-256.4
Se desconoce	-57.1	128.3	-185.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 12).

- a/ Variables normalizadas correspondientes a sectores económicos básicos y sociales.  
b/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a los sectores directamente productivos.  
c/ Diferencia de las columnas de los préstamos innovadores y conservadores con la inversión del signo de estos últimos. Los resultados netos positivos revelan una posición relativamente innovadora, en tanto que los netos negativos sugieren un criterio relativamente conservador.

Cuadro 12

BOLIVIA: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS, 1970-1979

(Desviaciones normalizadas en torno al promedio global) a/

Sectores	Escala internacional de tamaño de los bancos						
	1-10	11-50	51-100	101-170	171-300	Más pequeño	Se desconoce
Directamente productivos	3.0	36.9	-13.6	-131.3	-142.4	120.7	128.3
Económicos básicos y social	50.0	-73.5	-55.1	132.7	141.8	-135.7	-57.1
(Económicos básicos)	(76.2)	(-73.3)	(-27.7)	(122.8)	(130.7)	(-105.0)	(-120.8)
(Social)	(-90.3)	(6.5)	(-83.9)	(19.4)	(22.6)	(-87.1)	(212.9)
No Clasificados	-45.8	(-)	69.5	111.9	122.0	89.0	-166.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado de las informaciones del cuadro 13).

- a/  $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$  en que x es el porcentaje del total de autorizaciones otorgadas por los bancos de un determinado tamaño con respecto a una clasificación sectorial, x el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa rama sectorial, y s la desviación estándar de x.

Cuadro 13

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y EL TAMAÑO DE  
LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/  
(Porcentajes)

Sectores	Escala internacional de tamaño de los bancos <u>b/</u>							Partidas informativas	
	1- 10	11- 50	51- 100	101- 170	171 300	Más pe- queños	Se des- conoce	Promedio aritmé- tico simple	Desviación estándar
Directamente productivos <u>c/</u>	59.2	65.9	55.9	32.6	30.4	82.5	84.0	58.6	19.8
Económicos básicos y social	19.9	7.8	9.6	28.0	28.9	1.7	9.4	15.0	9.8
(Económicos básicos) <u>d/</u>	(19.9)	(4.8)	(9.4)	(24.6)	(25.4)	(1.6)	(-)	(12.2)	(10.1)
(Social) <u>e/</u>	(-)	(3.0)	(0.2)	(3.4)	(3.5)	(0.1)	(9.4)	(2.8)	(3.1)
No clasificados	20.9	26.3	34.5	39.5	40.7	15.8	6.6	26.3	11.8
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

- a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; además, sólo incluye préstamos en que existió acuerdo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.
- b/ La escala está basada en los activos de los bancos y corresponde a la lista de los trescientos bancos más grandes del mundo, publicada por la revista The Banker. Véase la nota a/ del cuadro 25 sobre los bancos agrupados según tamaño.
- c/ Agricultura, minería, industria manufacturera, turismo y finanzas.
- d/ Energía, comunicaciones, transporte y agua potable y saneamiento.
- e/ Vivienda, salud, educación.

Cuadro 14

BOLIVIA: BANCOS QUE OTORGARON CREDITOS GARANTIZADOS, 1970-1979 a/

Bancos	Créditos garantizados del banco como porcentaje de todos los créditos del mismo banco
Midland International Bank	100.0
Hill Samuel	100.0
North Carolina National Bank	100.0
Jugobanka	100.0
Udrubljanska Banka	100.0
Zagrebacka Banka	100.0
Ljubljanska Banka	100.0
Mercantile Bank of Canada	100.0
Banco Ganadero Argentino	100.0
Société Générale de Banque	84.8
Banque Française du Commerce Extérieur	82.9
Anthony Gibbs	78.7
Compagnie Financière de Paris et Des Pays-Bas	76.8
Bayerische Vereinsbank	75.2
Banco do Brasil	69.5
Midland Bank	61.1
Lloyds Bank	53.9
Banque Nationale de Paris	22.2
Banca Commerciale Italiana	18.4
Banco Arabe Latino-Americano	18.0
Crocker National Bank	13.9
Citicorp	12.3
Dresdner Bank	7.5
Bank of America	6.9
Banque Canadienne Nationale	3.0
First Chicago Corp.	2.1
Chemical Bank	1.2
First National Boston Corp.	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.a/ Se trata de créditos con garantía del gobierno del país de origen del banco.

# BIBLIOGRAFIA

Agarwala, A.N. y S.P. Singh (eds.), The Economics of Underdevelopment, Oxford University Press, Oxford, 1965.

Alborta Velasco, Guillermo, El flagelo de la inflación monetaria en Bolivia, país monoprodutor, Editorial Románica, Madrid, 1971, (segunda edición).

Alexander, Robert, La Revolución Boliviana, Dirección Nacional de Informaciones, La Paz, Bolivia, 1961.

Alíber, Robert, "A conceptual Approach to the Analysis of External Debt of the Developing Countries", World Bank Staff Working Paper N° 4, 21 de octubre de 1980.

Allen, H.W., How the Tin Agreement Works, International Tin Council, Londres, 1971.

Andean Report, Lima, Perú, (publicación mensual).

Anderson, Roger E., "Bankers assess country risks: Limits of prudence", en Asian Finance, Vol. 3, N° 9, 15 septiembre - 14 octubre de 1977.

Angelini, Anthony, Eng, Máximo y Lees, Francis A., International Lending, Risk & the Eurmarkets, Halsted Press, Nueva York, 1979.

Arce, Roberto, La influencia de las empresas transnacionales en la industria minera del estaño: El caso de Bolivia, CEPAL/CET, Documento de Trabajo N° 4, julio de 1977.

Aronson, Jonathan David, The Changing Nature of the International Monetary Crisis 1971-1974: The Role of Banks, documento elaborado para la 17a reunión anual de la Asociación de Estudios Internacionales, Washington D.C., febrero de 1975.

Aronson, Jonathan David, Money & Power, Sage Library of Social Research, Beverly Hills, California, 1977.

Arze Cuadros, Eduardo, La economía de Bolivia: Ordenamiento territorial y dominación externa, 1492-1979, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz-Cochabamba, 1979.

Asheeshov, Nicolás, "Financial Brinkmanship in Bolivia", Institutional Investor, abril de 1981.

Asian Finance, Vol. 3, N° 9, "Boa Methodology", 15 septiembre - 14 octubre de 1977.

Asociación Nacional de Mineros Medianos, Informe Anual, La Paz, abril de 1979.

Aranibar Quiroga, Ernesto, Crecimiento económico y procesos políticos, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz, 1978.

- Ayres, C.E., The Theory of Economic Progress, New Issues Press, Western Michigan University, 1978.
- BANCEFAC (Bancos Centrales del Pacto Andino), Boletín Estadístico, Quito.
- Banco Agrícola de Bolivia, (BAB), Memoria Anual, La Paz.
- Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, La Paz.
- Banco Central de Bolivia, "El mercado de capitales en Bolivia", Boletín mensual - CEMIA, Vol. XXI, N° 4, abril de 1975.
- Banco Central de Bolivia, Sistema Financiero de Bolivia: fuentes y usos de fondos, 1970-1976, La Paz, abril de 1978.
- Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-77, N° 2, La Paz, 1980.
- Banco Central de Bolivia, Diagnóstico de la economía boliviana y proyecciones, La Paz, septiembre de 1980.
- Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, La Paz.
- Banco Interamericano de Desarrollo, Financiamiento Externo de los países de América Latina, Washington D.C., (publicación anual).
- Banco Interamericano de Desarrollo, Deuda Pública Externa de los Países de América Latina, Washington D.C., (publicación anual).
- Bank for International Settlements, Annual Report, Basilea, (publicación anual).
- Banco Minero de Bolivia (BAMIN), Memoria Anual, La Paz.
- Banco Mundial, World Tables, Washington D.C., 1980.
- Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, Washington D.C. (publicación trimestral hasta 1980; desde entonces semestral).
- Banco Mundial, Present Position and Prospects of the Mining and Metallurgical Sector in Bolivia, Washington D.C., 1976.
- Banco Mundial, Informe Anual, Washington D.C., 1981.
- Banzer Suárez, Hugo, Presidente de la República, Mensaje - Informe a la Nación, La Paz, agosto de 1972.
- Banzer Suárez, Hugo, Presidente de la República, 1973, Año de la Consolidación Económica, Discurso del Presidente de la República, La Paz, diciembre de 1972.
- Baptista Gumucio, Mariano, Historia contemporánea de Bolivia, 1930-1978, Editorial Gisbert & Cía. S.A., La Paz, 1978.
- Baran, Paul, The Political Economy of Growth, Modern Reader Paperbacks, Nueva York, 1968.
- Barja Berrios, Gover y Armando Cardozo González, Geografía Agrícola de Bolivia, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz, 1971.
- Bedregal, Guillermo, Monopolios contra países pobres: La crisis mundial del estaño, Siglo XXI Editores S.A., México, D.F., 1967.
- Bee, Robert, "Syndication", en F. John Mathis (ed.), Offshore Lending by U.S. Commercial Banks, Robert Morris Associates, Filadelfia, 1975.
- Benry, Robert, "Dilemmas in the Eurocredit Market", Euro money, septiembre, 1976.
- Bishoff, Henry C., "British Investment in Costa Rica", Inter-American Economic Affairs, Vol. VII, N° 1, verano 1953.

- Elasier, Cole, "The United States and the Revolution" en J. Malloy y R. Thorn, Editores, Beyond the Revolution: Bolivia since 1952, University of Pittsburgh, Pittsburgh 1971.
- Bloomfield, Arthur, "Patterns of Fluctuation in International Investment Before 1914", Princeton Studies in International Finance, Nº 21, Princeton, N.J., 1968.
- Bos, H.C., Sanders M. y Secchi, C. Private Foreign Investment in Developing Countries, D. Reidel Publishing Co., Holland, 1974.
- Brackenridge, Bruce A., "Techniques of Credit Rating", Asian Finance, Vol. 3, Nº 9, 15 septiembre - 14 octubre de 1977.
- Bruce, M., The Coming of the Welfare State, B.T. Batsford Ltd., London, 1972.
- Burke, M. y J.M. Malloy, "Del populismo nacional al corporativismo nacional: el caso de Bolivia, 1952-1970", Avances, Nº 26, octubre de 1972.
- Cámara Nacional de Industrias, Legislación industrial boliviana, (primera edición). Empresa Editora Universo, La Paz, 1975.
- Caplan, B., "Brazil's Delicate Balancing Act", The Banker, December, 1981.
- Cardoso, F., "Capitalist Development and the State: Bases and Alternatives", Iberoamericana, (VII/2, VIII/1), 1978.
- Cardoso, F.E. y E. Faletto, Dependencia y desarrollo en América Latina, Siglo XXI, México D.F., 1969.
- CEPAL, "La política económica de Bolivia en el período 1952-64", Boletín Económico de América Latina, Vol. XII, Nº 2, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.63.II.G.5.
- CEPAL, Transnational Corporations Linkages with the Tin Industry in Bolivia, E/CEPAL/L.202, agosto de 1979.
- CEPAL, Vinculaciones de las empresas transnacionales con la industria del estaño en Bolivia, E/CEPAL/R.249, julio de 1981.
- CEPAL, El desarrollo de América Latina en los años ochenta, E/CEPAL/G.1150, 1981.
- CEPAL, Análisis y proyecciones del desarrollo económico: IV. El desarrollo económico de Bolivia, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: 58.II.G.2, México, febrero de 1958.
- CEPAL, Estudio Económico de América Latina, Santiago, Chile (publicación anual).
- CEPAL, El financiamiento externo de América Latina, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: 65.II.G.4, Nueva York, diciembre de 1964.
- Citicorp, Annual Reports Form 10-K, Nueva York, 1979.
- Cohen, Robert, Reports to UNCTC on TNC-TNE Relationships, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Nueva York, 1978.
- Cohen, Robert, et al, The Multinational Corporation: A Radical Approach, Cambridge University Press, Nueva York, 1980.
- Commission on International Development, Partners in Development, Praeger Publishers, New York, 1969.
- Connally, W.B. (ed.), The Bias of Pluralism, Atherton Press, New York, 1969.

Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Manual de la deuda interna y externa, La Paz, marzo de 1972.

Corporación Boliviana de Fomento (CBF), La problemática de la CBF, La Paz, marzo de 1979.

Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Síntesis estadística - quinquenio 1974-1979, La Paz, agosto de 1980.

Corporación Boliviana de Fomento (CBF), "Ayuda memoria: Fábrica Nacional de Cemento S.A.", La Paz, 1981.

Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Memoria Gestión, La Paz.

Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), Memoria Anual, La Paz, (publicación anual).

Crespo, Jorge, Bolivia: Local Operations of Transnational Banks: Regulations & Their Implications, documento preparado para el Centro de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas, La Paz, abril de 1981.

Crittenden, Ann, "Bolivia to Delay Repaying Debt", New York Times, 24 de marzo de 1981.

Cuadros Sánchez, Augusto, "Definición de política económica", Presencia, La Paz, enero de 1980.

Cummings, Richard, "International Credits - Milestones or Millstones", Journal of Commercial Bank Lending, enero de 1975.

Davis, Steven, The Eurobank: Its Origins, Management and Outlook, Macmillan Press Ltd., Londres, 1976.

Devlin, Robert, Project Manual and Methodological Guidelines for a Study on the Role of Transnational Banks in the External Finance of Peru, E/CEPAL/R.220, febrero de 1980.

Devlin, Robert, "El financiamiento externo y los bancos comerciales. Su papel en la capacidad para importar de América Latina entre 1951-1975", Revista de la CEPAL Nº 5, Primer semestre de 1978.

Devlin, Robert, Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: La experiencia del Perú, 1965-1976, CEPAL, E/CEPAL/G.1124, noviembre de 1980.

Dhonte, Pierre, Clockwork debt, Lexington Books, Lexington, Massachusetts, 1979.

Diesing, Paul, Patterns of Discovery in the Social Sciences, Aldine Press, Nueva York, 1971.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria técnica 1971-1981, Complejo Metalúrgico Vinto, La Paz, enero de 1981.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Política nacional metalúrgica Plan Quinquenal 1976-1980, La Paz, agosto de 1979.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria Anual, La Paz, varios números.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF) y Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), Complejo Metalúrgico Karachipampa: Fundición plomo, plata, Potosí, La Paz, marzo de 1979.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Posibilidades de producción de ferroaleaciones en Bolivia, Publicación Técnica Nº 7, La Paz, noviembre de 1978.



Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Fundición de estaño baja ley 1976-79, Publicación Técnica Nº 8, La Paz, octubre de 1979.

Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria técnica 1971-77, Publicación Técnica Nº 6, La Paz, julio de 1978.

Ensor, Richard, "Latin America's Prickliest Borrower", Euromoney, junio de 1978.

Euromoney, "Bolivia before Rescheduling", abril de 1980.

Euromoney, "Power of the IMF: the Example of Bolivia", enero de 1982.

Evans, P., Dependent Development: The Alliance of Multinational, State and Local Capital in Brazil, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1979.

Feis, Herbert, Europe the World's Banker, 1870-1914, Augustus M. Kelley, Nueva York, 1964.

Fifer, Valerie J., Bolivia, Editorial Francisco de Aguirre S.A., Buenos Aires, 1976.

Financial Times, "Syndicated Loans", World Banking Survey, 21 de mayo de 1979.

Fine, Ben and Laurence Harris, Re-reading Capital, Colombia University Press, Nueva York, 1979.

Fishlow, Albert, "Latin American Debt: Prospects and Policies", Yale University, New Haven, Conn., 1981.

Fletcher, G. Richard, "Santa Cruz: A Study of Economic Growth in Eastern Bolivia", Inter-american Economic Affairs, Vol. 29, Nº 2, otoño de 1975.

Fondo Monetario Internacional, Informe Anual 1980, Washington D.C., 1980.

Fondo Monetario Internacional, Morning Press, Washington D.C., 9 de febrero de 1982.

Fox, D.J., The Bolivian Tin Mining Industry: Some Geographical and Economic Problems, International Tin Council, Londres, marzo de 1967.

Frank, A.G., Capitalism and Underdevelopment in Latin America, Modern Reader, Nueva York, 1969.

Friedman, Irving, The Emerging Role of Private Banks in the Developing World, Citicorp, Nueva York, 1977.

Friedman, Irving, "The Role of Private Banks in Stabilization Programs" en W. Cline y S. Weintraub (eds.), Economic Stabilization in Developing Countries, Brookings Institution, Washington D.C., 1981.

Friedman, I., "A Contrarian View of Country Risk", Institutional Investor, agosto de 1980.

Ganee, Charles, "International Banking: A Question of Capital Adequacy", Euromoney, octubre de 1975.

Galbis, Vincent, "Inflation and Interest Rate Policies in Latin America, 1967-1976", Fondo Monetario Internacional, Staff Papers, Vol. 26, Nº 2 junio de 1979.

Gerschenkron, A., Economic Backwardness in Historical Perspective, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1962.

Gisselquist, David, Political Economy of International Bank Lending, Praeger Publishers, Nueva York, 1981.

Gold, D.A., Lo, C.Y.H., and Wright, E.O., "Recent Development in Marxist Theories of the Capitalist State", Monthly Review, (27, 5/6), October-November, 1975.

González Quintanilla, Luis, La cuestión del petróleo en Bolivia, Institute of Latin American Studies, Paper Nº 5, Estocolmo, junio de 1977.

Goodfriend, Martin, "Eurodollars", Economic Review, (Federal Reserve Bank of Richmond), Vol. 67, Nº 3, junio de 1981.

Goodman, Stephen, "How the Big U.S. Banks Really Evaluate Sovereign Risks", Euromoney, febrero de 1977.

Gramsci, A., The Modern Price, Monthly Review Press, New York, 1971.

Gramsci, A., Selections from the Prison Notebooks, Lawrence & Wishart, London, 1971.

Green, Rosario, Estado y banca transnacional en México, Editorial Nueva Imagen, México, D.F., 1981.

Grubel, Herbert, "A Theory of Multinational Banking", Banca Nazionale de Lavoro, Quarterly Review, Nº 123, Roma, diciembre de 1977.

Grubel, Herbert, "Towards a Theory of Two-Way Trade in Capital Assets" in Herbert Giersch Editor, On the Economics of Intra-Industry Trade, Symposium 1978, Tübingen, Alemania, 1979.

Guevara Arze, Walter, Plan de política económica de la revolución nacional, La Paz, julio de 1955.

Hayes, Douglas A., Bank Lending Policies, Domestic and International, The University of Michigan, Ann Arbor, 1977.

Hernández Virreira, Walter, Consideraciones sobre el desarrollo agrícola boliviano y la ley de reforma agraria, Imprenta Nacional, La Paz, marzo de 1955.

Hirschman, Albert, The Strategy of Economic Development, Yale University Press, New Haven, Connecticut, 1958.

Hughes, Helen, "Debt and Development: The Role of Foreign Capital in Economic Growth", World Development, Vol. 7, Nº 2, febrero de 1979.

Hymer, Stephen, The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1976.

Iglesias, Enrique, "¿Va América Latina hacia la Bancarrota?", Estudios Internacionales, abril-junio de 1978.

ILPES, "Situación del sistema de planeamiento en Bolivia", Boletín de Planificación, 4-5, Año 2, septiembre de 1978.

Independent Commission on International Development Issues, North-South: The Program for Survival, London, Pan Books, 1980.

Instituto Nacional de Estadísticas, Bolivia en cifras 1980, La Paz, enero de 1981.

Instituto Nacional de Estadísticas, Estadísticas de Minería, Petróleo y Energía Eléctrica, La Paz, marzo de 1975.

Instituto Nacional de Estadísticas, Resumen Estadístico - 1980, La Paz, 1980.

Instituto Nacional de Estadísticas, Estadísticas Industriales, La Paz, varios números.

International Tin Council, The International Implications of United States Disposal of Stockpiled Tin, Londres, 1973.

Irvin, George, Planning Investment in Bolivia: The Changing Role of the Public Sector, Research Report Series Nº 6, Institute of Social Studies, La Haya, 1979.

Johnson, H., "LDC Investment: The Road is Paved with Preferences", Columbia Journal of World Business, January - February 1968.

Junta Nacional de Planeamiento, "Plan de Desarrollo Económico y Social, 1962-1971" Planeamiento, 3-4-5, La Paz, septiembre de 1961.

Kotz, David, Bank Control of Large Corporations in the United States, University of California Press, Berkeley, California, 1978.

Ladman, J.R. y Tinnermeier, R.L. "The Political Economy of Agricultural Credit: The Case of Bolivia", Development Digest, (XX, 1) January, 1982.

Latin American Economic Report, Londres, (publicación bisemanal).

Le Nay, J. y Maziev, J., La economía boliviana en crisis (1970-1979). Balance y proposiciones, FNUD, Proyecto BOL/78/003, La Paz, 6 de noviembre de 1979.

Lissakers, Karin, International Debt, the Banks, and U.S. Foreign Policy, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., agosto de 1977.

Lees, Francis y Eng. Máximo, International Financial Markets, Praeger Publishers, Nueva York, 1975.

Malloy, James, Bolivia: The Uncompleted Revolution, University of Pittsburgh, Pittsburgh, 1970.

Malloy, James y Richard Thorn Editors, Beyond the Revolution: Bolivia Since 1952, University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 1971.

Mariaca Bilbao, Enrique, Mito y realidad del petróleo boliviano, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz-Cochabamba, 1966.

Mc Clelland, Peter, Causal Explanation & Model Building, Cornell University Press, Ithaca, N.Y., 1975.

Medinaceli, Juan, "El sistema financiero en Bolivia", Monetaria, Vol. III, Nº 4, octubre-diciembre de 1980.

Méndez Morales, Armando, El financiamiento al desarrollo rural boliviano. La inversión y la preinversión, INALPRE, La Paz, febrero de 1981.

Méndez Morales, Armando, Estrategia general del desarrollo económico y social para Bolivia, INALPRE, La Paz, junio de 1981.

Miliband, R., The State in Capitalist Society, Basic Books Inc., New York, 1969.

Mills Jr., Rodney H., "U.S. Banks are losing their share of the market", Euromoney, febrero de 1980.

Ministerio de Economía Nacional, La acción del Gobierno en el Ministerio de Economía Nacional, La Paz, 1954-1955.

Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones sobre el sector de hidrocarburos, quinquenio 1971-1975, La Paz, octubre de 1976.

Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones petroleras, La Paz.

Ministerio de Finanzas y Secretaría Ejecutiva del Consejo Nacional de Economía y Planificación, Programas de estabilización y desarrollo, La Paz, noviembre de 1972.

Ministerio de Industria y Comercio, Instituto de Industria y Comercio, Bolivia - un nuevo campo para inversiones: Ley de Inversiones y Ley de Hidrocarburos, La Paz, 1972.

Ministerio de Planificación y Coordinación, Estrategia Socio-Económica del Desarrollo Nacional 1971-1991, Tomo 1, La Paz, 1970.

Ministerio de Planificación y Coordinación, "Bolivia, 1971-1991, estrategia socio-económica del desarrollo nacional", Expediente, La Paz, 26 de septiembre de 1970.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan Anual Operativo, La Paz.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, El Sistema Nacional de Planeamiento, Gaceta Oficial de Bolivia, La Paz, 1975.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan nacional de desarrollo económico y social, 1976-1980, La Paz, 1975, 4 tomos.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Pautas para una nueva orientación del proceso de planeamiento del desarrollo nacional, La Paz, julio de 1978, 4 tomos.

Miossi, Alfred, "The Agent's Role and Responsibility in Syndicated Eurocredits", Journal of Commercial Bank Lending, septiembre de 1978.

Moore Jr., B., Social Origins of Dictatorship and Democracy, Beacon Books, Boston, Mass., 1966.

Morales, Juan Antonio, The Evolution of the Bolivian External Sector: 1963-1977, Instituto de Investigaciones Socio-Económicas, Universidad Católica Boliviana, Documento de Trabajo 02-80, septiembre de 1980.

Morgan Guaranty Trust Company of New York, World Financial Markets, Nueva York, publicación mensual.

Mortimore, H.D., "El Estado y los bancos transnacionales: enseñanzas de la crisis boliviana de endeudamiento público externo", Revista de la CEBAL, Nº 14, agosto de 1981.

Miller, Ronald, Revitalizing America, Simon & Schuster, Nueva York, 1980.

Macgrave, R., et al., Reforma fiscal en Bolivia, La Paz, 12 de septiembre de 1977, 3 tomos.

Myrdal, Gunnar, Asian Drama: An Inquiry into the Poverty of Nations, Pantheon Books, Nueva York, 1968, 3 volúmenes.

Naciones Unidas, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Transnational Banks: Operations, Strategies and their Effects in Developing Countries, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta E.81.II.A.7, Nueva York, 1981.

Naciones Unidas, Informe de la misión de asistencia técnica de las Naciones Unidas sobre Bolivia, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: 1951.II.B.2, Nueva York, octubre de 1951.

Naciones Unidas, The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries: Report of the Group of Twenty-Four, Proyecto PRUD/UNCTAD, E/75/615, 2 de enero de 1979.

Nash, June, Culture, Community, and Class Consciousness in Bolivian Tin Mines, The Wilson Center, Latin American Program, Working Paper Nº 56, Washington D.C., 1979.

Nash, June, We eat the Mines and the Mines Eat Us, Columbia University Press, Nueva York, 1979.

Nettle, J.P., "The State as a Conceptual Variable", World Politics, Nº 20, July 1968.

North, Douglas, "International Capital Movements in Historical Perspective" en Raymond Mikesell (ed.), U.S. Private and Government Investment Abroad, University of Oregon Books, Eugene, Oregon, 1962.

Nowzard, Bahram, Williams, Richard C., et al., External Indebtedness of Developing Countries, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C. Occasional Paper 3, mayo de 1981.

Nurkse, Ragnar, "International Investment To-Day in the Light of Nineteenth Century Experience", en Allen, W. y Allen C. (ed.), Foreign Trade and Finance, Macmillan, Nueva York, 1959.

O'Donnell, G., "Comparative Historical Formations of the State Apparatus and Socio-Economic Change in the Third World", International Social Science Journal, vol. XXXII 4, 1980.

Organización de Cooperación y de Desarrollo Económico (OCDE), Review of Development Cooperation, París, 1976.

Organización de Estados Americanos, Boletín Estadístico de la OEA, Washington D.C., enero-junio, 1981.

Ormachea Penaranda, Héctor, "Bolivia and the International Capital Markets", Euro money, febrero de 1976.

Ozslak, O., "Critical Approaches to the Study of the State Bureaucracy: a Latin American Perspective", International Social Science Journal, Vol. XXXI, Nº 4, 1979.

Ozslak, O., "The Historical Formation of the State in Latin America", Latin American Research Review, Vol. XVI, Nº 2, 1981.

Petras, J., "New Perspectives on Imperialism and Social Classes in the Periphery", Journal of Contemporary Asia, Vol. 5, 1975.

Petroleum Intelligence Weekly, (publicación quincenal).

Planeamiento Nacional, Sector Industria: Evaluación del Plan Quinquenal, Capítulo IV, La Paz, 1979.

"Plan General de Desarrollo", Planeamiento, Nº 3-5, La Paz, septiembre de 1961.

Polanyi, K., The Great Transformation, Brown Press, Nueva York, 1944.

Poulantzas, N., Political Power and Social Classes, NLB, Londres, 1973.

Poulantzas, N., Classes in Contemporary Capitalism, NLB, Londres, 1975.

Poulantzas, N. "Research Note on the State and Society", International Social Science Journal, Vol. XXXII, Nº 4, 1980.

PREALC, Tipo de cambio, empleo y pobreza: el caso de Bolivia, Documento de trabajo PREALC/152, Santiago, Chile, julio de 1978.

PREALC, Archivo de datos sobre Bolivia, Documento de trabajo PREALC/169, Santiago, Chile, mayo de 1979.

PREALC, Bolivia: informe sobre el uso de las estadísticas salariales para el estudio de la distribución del ingreso, Documento de trabajo PREALC/149, Santiago, Chile, julio de 1978.

Pehls, Hans-Jürgen, "Tradición y política de reformas en Bolivia", ILDIS, 19, Santiago de Chile, 1972.

Quiroga Santa Cruz, Marcelo, El saqueo de Bolivia (tercera edición); Colección Luces y Sombras, Ediciones Puerta del Sol, La Paz, diciembre de 1979.

Requena P., Juan Carlos, Financiamiento externo en Bolivia (1970-1979), Tesis de grado, 1981.

Reuber, G.L., Private Foreign Investment in Development, Clarendon Press Oxford, 1973.

Roye, Ulrich, Política de desarrollo regional en el Oriente Boliviano, Ediciones Deusto, Bilbao, 1970.

Roberts, David, "The LDC Debt Burden", Quarterly Review, (Federal Reserve Bank of N.Y.), Primavera de 1981.

Robinson, Stuart, Multinational Banking, Leyden Netherlands, A.W. Sythoff Leiden, 1974.

Rosenstein-Rodan, P., "Problems of Industrialization of Eastern & Southern Eastern Europe", Economic Journal, 1943 & reprinted in A.N. Agarwala & S.P. Singh (eds.), The Economics of Underdevelopment, Oxford University Press, Nueva York, 1963.

Sánchez Agesta, L., El concepto del Estado en el pensamiento español del Siglo XVI, Madrid, 1959.

Sánchez Aguilar, E., México: Deuda externa y operación de la banca privada americana, Tesis doctoral, Harvard, 1973.

Secretaría del Consejo Nacional de Economía y Planificación, Plan Quinquenal de Desarrollo Económico y Social, 1972-1977, La Paz, abril de 1973.

Secretaría Nacional de Planificación y Coordinación, "Plan Bienal de Desarrollo Económico y Social, 1963-1964", Planeamiento, Nos. 6-7-8, La Paz, enero - septiembre de 1963.

Shonfield, A., Modern Capitalism, Oxford University Press, London, 1967.

Singer, Hans "The Distribution of Gains Between Investing & Borrowing Countries", American Economic Review, May 1950 (Papers & Proceedings).

Smith, A., Wealth of Nations, Modern Library, Nueva York, 1937.

Spro, Joan, The Failure of Franklin National Bank, Columbia University Press, Nueva York, 1979.

Stallings, Barbara, "Peru and the U.S. Banks: Privatization of Financial Relations" en Jonathan Aronson, Debt & the Less Developed Countries, Westview Press, Boulder, Colorado, 1979.

Stapan, A., The State and Society: Peru in Comparative Perspective, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1978.

Tavares, Maria Conceição, "La dinámica cíclica de la industrialización reciente del Brasil", El Trimestre Económico, Vol. XLVII, enero-marzo de 1980, N° 185.

The Banker, Londres, (publicación mensual).

The Banker Research Unit, Who Owns What in World Banking, Londres, 1960.

Thorn, Richard, "The Economic Transformation" in Malloy, J. y Thorn, R., (editores), Beyond the Revolution: Bolivia Since 1952, Pittsburgh, University Press, Pittsburgh, 1971.

Total, Carlos Federico, Inversión extranjera directa versus endeudamiento: cómo evaluar proyectos de inversión privada extranjera, estudio presentado a la Conferencia sobre Política Financiera Externa patrocinada por la Organización de Estados Americanos y el Banco de Chile, Santiago, 31 de marzo al 2 de abril de 1977.

UNIDO, Minerals Processing in Developing Countries, UNIDO/IOD, 328, diciembre de 1979.

U.S. House of Representatives, Financial Institutions & the Nations Economy (FINE) U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1974.

U.S. Senate Committee on Government Operations, Disclosure of Corporate Ownership, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1976.

U.S. Senate Committee on Government Affairs, Interlocking Directorates Among the Major U.S. Corporations, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C. 1978.

Valle Antelo, Guido y Céspedes Toro, Antonio, Financiamiento Externo del Desarrollo de Bolivia, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington D.C., 1973.

Veliz, C., The Centralist Tradition of Latin America, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1980.

Villarroel, J. y Villarroel, T. de, "Control institucional de la deuda externa en Bolivia", estudio de consultor hecho para la CEPAL, mayo de 1981.

Wall Street Journal, "Bolivia Will Get Delay of 3 Years for Payment of Debt, Bankers Think", 25 de marzo de 1981.

Watson, Paul, Debt and the Developing Countries: New Problems & New Actors, Overseas Development Council, Development Paper No 26, Washington D.C., 1978.

Weston, Rae, Domestic and Multinational Banking, Columbia University Press, Nueva York, 1980.

Weinert, Richard, "Eurodollar Lending to Developing Countries", Columbia Journal of World Business, invierno de 1973.

Weinert, Richard, "Why the Banks Did It", Foreign Policy, No 30 primavera de 1978.

Weinert, Richard, "Nicaragua's Debt Renegotiation", Cambridge Journal of Economics, 1981.

Wellons, P.A., Borrowing by Developing Countries on the Eurocurrency Market, OECD, París, 1977.

Wilber, C.K., & Harrison R.S., "The Methodological Basis of Institutional Economics: Pattern Model, Storytelling, & Holism", Journal of Economic Issues, March 1978.

Wilber, C.K. (ed.), The Political Economy of Development and Underdevelopment, Random House, Nueva York, 1973.

Wilber, C.K. y Jameson K., "Paradigms of Economic Development & Beyond" en Jameson Kenneth y Wilber Charles, (eds.), Directions in Economic Development, University of Notre Dame Press, Notre Dame, Indiana, 1979.

Wilkie, James W., The Bolivian Revolution and U.S. Aid Since 1952, Universidad de California, Los Angeles, Centro para América Latina, 1969.

Williams, Richard y Johnson, G., International Capital Markets: Recent Developments and Short Term Prospects, 1981, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C., agosto de 1981.

Wicneczek, Miguel, "The LDC External Debt & the Euromarkets: The Impressive Record and the Uncertain Future", World Development, Vol. 7, Nº 2, febrero de 1979.

Wolfe, Alexander McW., "Country Risk" en Mathis, P. John, (editor), Offshore Lending by U.S. Commercial Banks, Robert Morsie Associates, Filadelfia, 1975.

Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), YACIBOL, La Paz.

Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Ejecución presupuestaria-gestión, La Paz.

Yacimiento Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Memoria Anual, La Paz, (publicación anual).

Zavaleta Mercado, René, "De Banzer a Cueva a Irze: La fuerza de la masa", Estudios sociales centroamericanos, 26, mayo-agosto, 1980.



## كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم - استلم منها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

### 如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

## HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

## COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

## КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу : Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

## COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina se pueden solicitar a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección Ventas — A-3315  
Nueva York, NY, 10017  
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas  
Palais des Nations  
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución  
CEPAL — Casilla 179-D  
Santiago  
Chile

Primera edición

Impreso en Naciones Unidas — Santiago de Chile — 83-6-858 — junio de 1983 — 1 680

S.83 II.G.22 - 00600 P